

**ANALISIS PENGARUH DER, ROI, EPS, DPR, NPM, VOLUME  
PERDAGANGAN TERHADAP HARGA SAHAM  
(PADA PERUSAHAAN *GO PUBLIC* YANG PERNAH MASUK  
DALAM *JAKARTA ISLAMIC INDEX* TAHUN 2008-2012)**



**SKRIPSI**

Diajukan sebagai salah satu syarat  
untuk menyelesaikan Program Sarjana (S1)  
pada Program Sarjana Fakultas Ekonomika dan Bisnis  
Universitas Diponegoro

Disusun oleh :

**DEVY ARSETIYAWATI**

**NIM. 12010111150017**

**FAKULTAS EKONOMIKA DAN BISNIS  
UNIVERSITAS DIPONEGORO  
SEMARANG  
2013**

## **PERSETUJUAN SKRIPSI**

Nama Penyusun : Devy Arsetiyawati

Nomor Induk Mahasiswa : 12010111150017

Fakultas/Jurusan : Ekonomika dan Bisnis/Manajemen

Judul Skripsi : **ANALISIS PENGARUH DER, ROI, EPS, DPR, NPM, VOLUME PERDAGANGAN TERHADAP HARGA SAHAM (PADA PERUSAHAAN *GO PUBLIC* YANG PERNAH MASUK DALAM *JAKARTA ISLAMIC INDEX* TAHUN 2008-2012)**

Dosen Pembimbing : Drs. A. Mulyo Haryanto, M.Si

Semarang, 19 Desember 2013

Dosen Pembimbing,

(Drs. A. Mulyo Haryanto, M.Si)

NIP. 195711011985031004

## PENGESAHAN KELULUSAN UJIAN

Nama Mahasiswa : Devy Arsetiyawati  
Nomor Induk Mahasiswa : 12010111150017  
Fakultas/Jurusan : Ekonomika dan Bisnis/Manajemen

Judul Skripsi : **ANALISIS PENGARUH DER, ROI, EPS,  
DPR, NPM, VOLUME PERDAGANGAN  
TERHADAP HARGA SAHAM (PADA  
PERUSAHAAN *GO PUBLIC* YANG PERNAH  
MASUK DALAM *JAKARTA ISLAMIC INDEX*  
TAHUN 2008-2012)**

Telah dinyatakan lulus ujian pada tanggal 30 Desember 2013

Tim Penguji:

1. Drs. Mulyo Haryanto, M.Si

  
(.....)

2. Dr. Irine Rini Demi P, M.E

  
(.....)

3. Erman Denny Arfinto, S.E., M.M

  
(.....)

## **PERNYATAAN ORISINALITAS SKRIPSI**

Yang bertanda tangan dibawah ini saya, Devy Arsetiyawati, menyatakan bahwa skripsi dengan judul “**ANALISIS PENGARUH DER, ROI, EPS, DPR, NPM, VOLUME PERDAGANGAN TERHADAP HARGA SAHAM (PADA PERUSAHAAN *GO PUBLIC* YANG PERNAH MASUK DALAM *JAKARTA ISLAMIC INDEX* TAHUN 2008-2012)**” adalah hasil tulisan saya sendiri. Dengan ini saya menyatakan dengan sesungguhnya bahwa dalam skripsi ini tidak terdapat keseluruhan atau sebagian tulisan orang lain yang saya ambil dengan cara menyalin atau meniru dalam bentuk rangkaian kalimat atau simbol yang menunjukkan gagasan atau pendapat atau pemikiran dari penulis lain, yang saya akui seolah-olah sebagai tulisan saya sendiri, dan/atau tidak terdapat bagian atau keseluruhan tulisan yang saya salin, tiru, atau saya ambil dari tulisan orang lain tanpa memberikan pengakuan penulis aslinya.

Apabila saya melakukan tindakan yang bertentangan dengan hal tersebut diatas, baik disengaja maupun tidak, dengan ini saya menyatakan menarik skripsi yang saya ajukan sebagai hasil tulisan saya sendiri ini. Bila kemudian terbukti bahwa saya melakukan tindakan menyalin atau meniru tulisan orang lain seolah-olah hasil pemikiran saya sendiri, berarti gelar dan ijasah yang telah diberikan oleh universitas batal saya terima.

Semarang, 19 Desember 2013

Yang membuat pernyataan,

(Devy Arsetiyawati)

NIM: 12010111150017

## MOTTO DAN PERSEMBAHAN

“Jika aku mau tegak berdiri dan berikhtiar maka Allah Maha Bijaksana dalam menentukan takdirNya kepadaku”

*(Al-Hikam)*

“Syukur.....Sabar....Istighfar”

Bukanlah kesabaran jika masih mempunyai batas, dan bukan keikhlasan jika masih merasakan sakit

Skrripsi ini ku persembahkan untuk :

Kedua Orang tuaku Bapak H. Akhmad Suwat'ah dan Ibu Sri Muryati, serta suamiku Akhmad Bayu Sutomo, S.H., M.Kn.

## ABSTRAK

Salah satu produk syariah di Bursa Efek Indonesia adalah saham syariah. Saham syariah merupakan saham yang produk dan operasionalnya tidak bertentangan dengan *syariat* islam. Kinerja perdagangan saham syariah di Bursa Efek Indonesia (BEI) diwakili oleh saham-saham yang tergabung dalam *Jakarta Islamic index* (JII). Pada saham JII terjadi fluktuasi harga dan juga ada *fenomena gap* antara teori dan realitas yang ada. Pada dasarnya ketika ROI, EPS, NPM dan volume perdagangan mengalami kenaikan, maka akan diikuti juga oleh kenaikan harga saham. Akan tetapi pada kenyataannya penurunan ROI, EPS, NPM dan volume perdagangan justru harga saham mengalami kenaikan. Pada saat EPS mengalami kenaikan, justru harga saham mengalami penurunan. Tujuan penelitian ini adalah menguji bagaimana pengaruh *Debt to Equity Ratio* (DER), *Return On Investment* (ROI), *Earning Per Share* (EPS), *Devidend Payout Ratio* (DPR), *Net Profit Margin* (NPM), volume perdagangan terhadap harga saham dalam Jakarta Islamic Index.

Pemilihan sampel dalam penelitian ini menggunakan metode *purposive sampling* dengan beberapa kriteria tertentu. Sampel yang digunakan adalah 33 perusahaan *go public* yang pernah masuk dalam *Jakarta Islamic Index* periode 2008-2012. Metode analisis data yang digunakan adalah analisis deskriptif, Uji asumsi klasik (Uji Normalitas, Uji Multikolinearitas, Uji Autokorelasi, Uji Heteroskedastisitas), analisis regresi linier berganda, Uji hipotesis (Uji F-statistic, Uji t-statistic, Uji Koefisien Determinasi).

Hasil penelitian menunjukkan bahwa DER, ROI, EPS, DPR, NPM dan volume perdagangan secara simultan mempengaruhi harga saham. Secara parsial DER berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap harga saham, ROI berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap harga saham, EPS berpengaruh positif dan signifikan terhadap harga saham, DPR berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap harga saham, NPM berpengaruh positif tetapi tidak signifikan terhadap harga saham, volume perdagangan berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap harga saham.

Kata Kunci: Harga Saham, DER, ROI, EPS, DPR, NPM, Volume Perdagangan

## **ABSTRACT**

*One Islamic products in Indonesia Stock Exchange is a stock sharia. Islamic stock is a stock whose products and operations do not conflict with Islamic law. Performance of Islamic stocks trading on the Indonesia Stock Exchange (IDX) represented by shares incorporated in the Jakarta Islamic Index (JII). Fluctuations in the stock price of JII and there is also the phenomenon of the gap between theory and reality. In essence when ROI, EPS, NPM and the volume of trade has increased, it will be followed by a rise in stock prices. But in fact the decline ROI, EPS, NPM and trading volume of the stock price actually rose. At the time of EPS to rise, stock prices actually declined. The purpose of this study was to examine the influence Debt to Equity Ratio (DER), Return On Investment (ROI), Earning Per Share (EPS), dividend payout ratio (DPR), Net Profit Margin (NPM), the volume of trading on stock prices in Jakarta Islamic Index.*

*The selection of the sample in this study using purposive sampling method with certain criteria. The samples used were 33 publicly traded companies that had entered the Jakarta Islamic Index in the period 2008-2012. Data analysis method used is descriptive analysis, the classical assumption (Normality Test, Test Multicollinearity, Autocorrelation Test, Test Heteroskedasticity), multiple linear regression analysis, hypothesis testing (Test F -statistic, t -statistic test, Coefficient of Determination Test).*

*The results showed that the DER, ROI, EPS, DPR, NPM and trading volume simultaneously affect the stock price. Partially DER negative effect and no significant on stock prices, ROI negative effect and no significant on stock price, EPS positive and significant impact on stock prices, DPR negative effect and no significant on stock prices, NPM positive but not significant effect on stock prices, trading volume negative effect and no significant on stock prices.*

**Keywords:**     *Stock Price, DER, ROI, EPS, DPR, NPM, Volume Trading*

## KATA PENGANTAR

Segala puji dan syukur penulis panjatkan kehadirat ALLAH SWT, karena berkat rahmat dan karunia-Nya, sehingga penulis dapat menyelesaikan skripsi yang berjudul **“ANALISIS PENGARUH DER, ROI, EPS, DPR, NPM, VOLUME PERDAGANGAN TERHADAP HARGA SAHAM (PADA PERUSAHAAN *GO PUBLIC* YANG PERNAH MASUK DALAM JAKARTA ISLAMIC INDEX TAHUN 2008-2012)”**.

Adapun skripsi ini merupakan salah satu persyaratan dalam menyelesaikan studi pada jenjang Strata Satu (S1), Jurusan Manajemen, Program Studi Manajemen Keuangan Universitas Diponegoro Semarang. Penulis menyadari bahwa dalam proses sampai dengan selesainya penulisan skripsi ini penulis mendapat bantuan dari berbagai pihak, maka dalam kesempatan ini dengan segala kerendahan hati, penulis ingin menyampaikan ucapan terimakasih atas segala bantuan, bimbingan dan dukungan yang telah diberikan sehingga skripsi ini dapat terselesaikan tepat pada waktunya, adapun pihak-pihak tersebut antara lain yaitu :

1. Bapak Prof. Drs. H. Muhamad Nasir, M.Si., Akt., Ph.D. selaku Dekan Fakultas Ekonomika dan Bisnis Universitas Diponegoro.
2. Bapak Dr. Harjum Muharam, S.E., M.E., selaku dosen wali yang berperan sebagai orang tua kedua bagi penulis.
3. Drs. A. Mulyo Haryanto, M.Si., S.E., selaku dosen pembimbing yang senantiasa dengan sabar memberikan arahan, motivasi, serta bimbingan kepada penulis dalam penyusunan skripsi ini.



4. Seluruh dosen Fakultas Ekonomika dan Bisnis Universitas Diponegoro atas segala ilmu dan pengetahuan bermanfaat yang telah diberikan kepada penulis.
5. Kedua orang tuaku tercinta Bapak H. Akhmad Suwat'ah S.Sos.I dan Ibu Sri Muryati, serta adikku tersayang Tisnga Uswatun Nisa yang selalu memberikan perhatian, dukungan, semangat dan doa tiada henti kepada penulis.
6. Suamiku tercinta Akhmad Bayu Sutomo S.H., M.Kn. yang selalu siaga memberikan bantuan, bimbingan, semangat, motivasi, doa, mimpi, harapan dan hari-hari berharga penuh arti bagi penulis.
7. Saudara-saudara baikku Alviani, Anang Basuki, Dedi, Ririn, M Khoiru Riza, Gandung, serta keponakanku yang lucu dan menghibur Alan dan Nisa.
8. Sahabat tercinta Alam, Silvy, Dita, Eka, Cahya, Henry Togar Manurung yang telah memberikan dukungan dan doa kepada penulis.
9. Sahabat baikku Ayu Indah Hastari, Rina Hapsari, Oviana Puspita, Titis, Okky yang telah memberikan keceriaan, dukungan dan doa kepada penulis.
10. Teman-teman seperjuangan kelas Manajemen Ekstensi 2011 terimakasih atas kebersamaan kita selama menuntut ilmu di kampus Universitas Diponegoro tercinta.
11. Teman-teman KKN desa Kalisalak Kec. Limpung Kab. Batang yang sempat berbagi ilmu dan pengalaman yang berharga kepada penulis.
12. Kepada semua pihak yang telah memberikan bantuan, masukan dan dukungan yang tidak bisa disebutkan satu per satu hingga terselesaikannya skripsi ini.

Semoga amalan baik mereka yang telah diberikan kepada penulis memperoleh balasan rahmat dan karunia dari ALLAH SWT. Penulis menyadari bahwa dalam penyusunan skripsi ini masih banyak kekurangan yang disebabkan dari keterbatasan pengetahuan dan pengalaman penulis. Oleh karena itu masih terus membutuhkan saran dan masukan dari semua pihak.

Akhir kata, penulis berharap semoga skripsi ini dapat memberikan manfaat bagi segenap pihak.

Semarang, 19 Desember 2013

Penulis,

Devy arsetiyawati

NIM : 12010111150017

## DAFTAR ISI

HALAMAN JUDUL.....	i
HALAMAN PERSETUJUAN.....	ii
HALAMAN PENGESAHAN SKRIPSI.....	iii
PERNYATAAN ORISINALITAS SKRIPSI.....	iv
MOTTO DAN PERSEMBAHAN.....	v
ABSTRAK.....	vi
ABSTRACT.....	vii
KATA PENGANTAR.....	viii
DAFTAR TABEL.....	xiii
DAFTAR GAMBAR.....	xiv
DAFTAR LAMPIRAN.....	xv
 BAB I PENDAHULUAN.....	 1
1.1 Latar Belakang Masalah.....	1
1.2 Rumusan Masalah.....	10
1.3 Tujuan dan Kegunaan Penelitian.....	11
1.3.1 Tujuan Penelitian.....	11
1.3.2 Kegunaan Penelitian.....	12
1.4 Sistematika Penulisan.....	13
 BAB II TINJAUAN PUSTAKA.....	 14
2.1 Landasan Teori.....	14
2.1.1 Pengertian Saham.....	14
2.1.2 <i>Signaling Theory</i> (Teori Sinyal).....	17
2.1.3 <i>Pecking Order Theory</i> .....	18
2.1.4 Analisis Saham.....	19
2.1.5 Konsep Dasar Keuangan Syariah.....	21
2.1.6 Saham Syariah.....	26
2.1.7 Indeks Harga Saham.....	32
2.1.8 <i>Debt to Equity Ratio</i> (DER).....	35
2.1.9 <i>Return On Investment</i> (ROI).....	36
2.1.10 <i>Earning Per Share</i> (EPS).....	36
2.1.11 <i>Dividend Payout Ratio</i> (DPR).....	37
2.1.12 <i>Net Profit Margin</i> (NPM).....	37
2.1.13 Volume Perdagangan.....	38
2.3 Kerangka Pemikiran Teoritis.....	44
2.4 Pengaruh Variabel Independen Terhadap Variabel Dependen.....	45
2.4.1 Pengaruh <i>Debt to Equity Ratio</i> Terhadap Harga Saham.....	45
2.4.2 Pengaruh <i>Return On Investment</i> Terhadap Harga Saham.....	46
2.4.3 Pengaruh <i>Earning Per Share</i> Terhadap harga Saham.....	47
2.4.4 Pengaruh <i>Dividend Payout Ratio</i> Terhadap harga Saham.....	47
2.4.5 Pengaruh <i>Net Profit Margin</i> Terhadap harga Saham.....	49

2.4.6 Pengaruh Volume Perdagangan Terhadap harga Saham .....	49
2.5 Perumusan Hipotesis .....	51
 BAB III METODE PENELITIAN.....	52
3.1 Variabel Penelitian dan Definisi Operasional .....	52
3.1.1 Variabel Penelitian .....	52
3.1.2 Definisi Operasional .....	52
3.2 Populasi dan sampel .....	58
3.3 Jenis Dan Sumber Data .....	61
3.4 Metode Pengumpulan data .....	62
3.5 Metode Analisis .....	62
3.5.1 Uji Asumsi Klasik .....	63
3.5.2 Analisis Regresi Linier Berganda .....	65
3.5.3 Pengujian Hipotesis .....	66
3.5.4 Koefisien Determinasi ( $R^2$ ) .....	68
 BAB IV ANALISIS DATA DAN PEMBAHASAN .....	70
4.1 Deskripsi Objek Penelitian .....	70
4.1.1 Gambaran Umum Sampel .....	70
4.1.2 Statistik Deskriptif .....	71
4.2 Analisis Data .....	75
4.2.1 Uji Asumsi Klasik .....	75
4.2.2 Analisis Regresi Linear Berganda .....	84
4.2.3 Pengujian Hipotesis .....	86
4.3 Interpretasi Hasil .....	90
 BAB V PENUTUP .....	96
5.1 Kesimpulan .....	96
5.2 Keterbatasan .....	98
5.3 Saran .....	99
 DAFTAR PUSTAKA .....	102
LAMPIRAN-LAMPIRAN .....	107

## DAFTAR TABEL

Tabel 1.1 Data Rata-Rata tahunan Harga Saham, DER, ROI, EPS, DPR, NPM dan Volume Perdagangan periode 2008-200.....	8
Tabel 2.1 Ringkasan Penelitian Terdahulu.....	42
Tabel 3.1 Identifikasi dan Definisi Operasional Variabel.....	57
Tabel 3.2 Daftar Perusahaan Sampel.....	60
Tabel 4.1 Deskripsi Variabel Penelitian Perusahaan Sampel.....	71
Tabel 4.2 Normalitas Data (Data Asli).....	78
Tabel 4.3 Normalitas Data (Setelah Outlier Dihilangkan).....	79
Tabel 4.4 Hasil Uji Multikoleniaritas.....	81
Tabel 4.5 Uji Durbin-Watson.....	82
Tabel 4.6 Hasil Perhitungan Regresi.....	85
Tabel 4.7 Uji Statistik F.....	88
Tabel 4.8 Uji Koefisien Determinasi.....	89

## DAFTAR GAMBAR

Gambar 2.1 <i>Screening</i> Saham Syariah.....	27
Gambar 2.2 Kerangka Pemikiran.....	44
Gambar 4.1 Uji Normalitas Grafik Histogram (Data Asli).....	76
Gambar 4.2 Uji Normalitas Normal Probability Polot (Data Asli).....	77
Gambar 4.3 Uji Normalitas Grafik Histogram (Outlier Dihilangkan).....	80
Gambar 4.4 Uji Normalitas Normal Probability Plot (Outlier Dihilangkan).....	80
Gambar 4.5 Grafik ScatterPlot.....	84

## DAFTAR LAMPIRAN

LAMPIRAN A - DATA SAMPEL.....	107
LAMPIRAN B - DATA REGRESI SEBELUM DILAKUKAN <i>FILTER</i> ...	115
LAMPIRAN C - DATA REGRESI SETELAH DILAKUKAN <i>FILTER</i> ...	120

# **BAB I**

## **PENDAHULUAN**

### **1.1    *Latar Belakang Masalah***

Keberadaan pasar modal di Indonesia merupakan alternatif sumber dana bagi perusahaan dan alternatif investasi bagi para investor seperti yang terjadi di bursa efek yang di dalamnya terdapat perdagangan saham-saham perusahaan yang sudah *go public*. Salah satu ketertarikan para pengusaha mencari dana untuk pengembangan usahanya dengan menjadi perusahaan *go public*, bagi investor sebagai *surplus unit* menyalurkan dana yang dimilikinya ke *defisit unit*, seperti perusahaan yang melakukan kegiatan investasi bertujuan untuk meningkatkan kekayaan dirinya. Salah satu kegiatan tersebut dengan membeli saham-saham perusahaan yang telah *go public*, sebagai tanda penyertaan modal pada perusahaan terbatas yang memberi hak atas dividen sesuai dengan jumlah modal yang disetor.

Para pemodal dan perusahaan, keduanya sama-sama memerlukan tempat untuk mempertemukan kedua kepentingan mereka. Bagi pemilik modal adalah sarana untuk memudahkan dalam memilih berbagai alternatif investasi saham sesuai dengan keinginannya, dan bagi perusahaan adalah memudahkan dalam memperoleh dana untuk pengembangan usahanya. Pada pasar modal inilah tempat bagi kedua pentingan tersebut bertemu. Investor juga dapat menjual kembali saham yang telah dibelinya kepada investor lain dipasar modal tersebut.

Pada umumnya investor membeli saham untuk memperoleh dividen dan *capital gain* dari harga selisih penjualan dengan pembelian saham, oleh karena itu



agar tidak mengalami kerugian, maka investor harus selalu memantau fluktuasi harga saham dan faktor-faktor yang mempengaruhi harga saham agar dapat memutuskan apakah akan menjual atau membeli saham. Harga yang melekat pada saham menjelaskan mengenai pengetahuan, harapan, ataupun kekhawatiran investor (Pring, 1933:3). Faktor utama yang menyebabkan harga pasar saham berubah adalah adanya persepsi yang berbeda dari masing-masing investor sesuai dengan informasi yang dimiliki. Dalam menentukan keputusan tersebut maka investor dapat melakukan analisis. Fabozzi (1999) menyatakan bahwa dalam analisis sekuritas ada dua pendekatan yang digunakan yaitu analisis fundamental dan teknikal.

Analisis fundamental mendasarkan keyakinan bahwa harga dipengaruhi oleh kekuatan dari faktor fundamental perusahaan (Sari,2004). Kerangka kerja pendekatan fundamental diantaranya analisis ekonomi, analisis industri, dan analisis perusahaan. Analisis ekonomi bertujuan untuk mengetahui prospek bisnis perusahaan, misalnya kondisi makro ekonomi apabila tingkat pertumbuhan ekonomi rendah maka laba yang dicapai perusahaan juga rendah. Analisis industri berfungsi untuk mengidentifikasi kelemahan dan kekuatan sebuah industri perusahaan yang bersangkutan (Sunariyah, 2004:179). Analisis perusahaan bertujuan untuk mengetahui industri yang paling berprospek dan paling menguntungkan. Prospek industri yang paling menguntungkan dapat dilihat dari laporan keuangannya seperti *Debt to Equity Ratio* (DER), *Return On Investment* (ROI), *Earning Per Share* (EPS), *Dividen Payout Ratio* (DPR), *Net Profit Margin* (NPM).

*Debt to Equity Ratio* (DER) merupakan salah satu rasio keuangan yang mengukur seberapa besar kemampuan perusahaan dalam melunasi hutang dengan modal yang dimiliki (Husnan, 2006: 70). DER yang tinggi menunjukkan bahwa perusahaan sangat bergantung pada pihak luar yang mendanai kegiatan usahanya sehingga beban perusahaan juga meningkat. Hal ini menunjukkan bahwa DER yang tinggi cenderung menyebabkan harga saham menurun karena jika perusahaan memperoleh laba, perusahaan cenderung menggunakan laba tersebut untuk membayar utangnya dibandingkan membagi dividen (Fara Dharmastuti, 2004). Hasil penelitian terdahulu menyatakan bahwa DER memiliki pengaruh negatif secara signifikan terhadap harga saham (Suroto, 2012). Namun berbeda dengan Natarsyah (2000) yang menunjukkan bahwa variabel DER berpengaruh positif dan signifikan terhadap harga saham.

*Return on Investment* (ROI) adalah kemampuan modal yang diinvestasikan dalam keseluruhan aktiva untuk menghasilkan keuntungan bersih. Menurut Syamsudin (1992:63) ROI merupakan pengukuran kemampuan perusahaan secara keseluruhan dalam menghasilkan keuntungan dengan jumlah keseluruhan aktiva yang tersedia diperusahaan. Peningkatan laba ini mempunyai efek yang positif terhadap kinerja keuangan perusahaan dalam pencapaian tujuan untuk memaksimalkan nilai perusahaan yang akan direspon secara positif oleh investor sehingga permintaan saham perusahaan dapat meningkat dan dapat menaikkan harga saham perusahaan. Jika harga saham naik, maka *return* perusahaan yang didapat juga naik.

Modigliani-Miller (1958) menyatakan bahwa nilai perusahaan akan tergantung hanya pada laba yang diproduksi oleh aktiva-aktivasnya (Brigham dan Houston, 2006:70). Oleh karena itu konsisten dengan pendapat Modigliani-Miller maka *Return on Investment* (ROI) berpengaruh positif terhadap harga saham. Sama dengan hasil penelitian dari Sukoresmi, NS (2013) menunjukkan bahwa variabel ROI berpengaruh signifikan positif terhadap harga saham. Akan tetapi berbeda hasil penelitian dari Ledi Lasni (2010) yang menunjukkan bahwa variabel ROI tidak berpengaruh signifikan terhadap harga saham.

*Earning Per Share* (EPS) merupakan salah satu informasi akuntansi yang menunjukkan besarnya keuntungan bersih per lembar saham yang mampu dihasilkan perusahaan. Menurut Sudarmo dan Basri (2002:7) memaksimalkan kekayaan pemegang saham dapat diukur dari pendapatan per lembar saham sehingga dalam hal ini EPS akan mempengaruhi kepercayaan investor terhadap perusahaan. Semakin tinggi EPS maka akan semakin mahal suatu saham dan sebaliknya. Beberapa penelitian terdahulu menyatakan bahwa EPS berpengaruh positif dan signifikan terhadap harga saham (Fauzi, 2009; Anggara, 2011). Begitu juga hasil penelitian dari Titin Hartini (2013) yang menunjukkan bahwa EPS berpengaruh terhadap harga saham pada perusahaan yang terdaftar dalam LQ-45 di BEI. Hal ini menandakan bila EPS meningkat maka harga saham juga akan meningkat.

*Dividend Payout Ratio* (DPR) merupakan persentase tertentu dari laba perusahaan yang dibayarkan sebagai dividen kas pemegang saham. DPR merupakan keputusan mengenai kebijakan dividen, apakah *earning* akan

dibagikan dalam bentuk dividen atau sebagian diinvestasikan kembali. DPR menunjukkan besarnya laba yang akan dibayarkan kepada pemegang saham dalam bentuk dividen. Kebanyakan perusahaan enggan menurunkan dividen. Jika perusahaan memotong dividen maka akan dianggap sebagai signal yang buruk karena perusahaan dianggap membutuhkan dana.

Dividen tunai dapat meningkatkan nilai perusahaan karena melalui pengumuman dividen, manajer dapat mengirim signal ke publik bahwa perusahaan mempunyai ketersediaan dana untuk membiayai aktifitasnya. *Signal* ini diterima publik sebagai kabar baik, sehingga reaksi yang terjadi adalah harga saham meningkat. Sehingga dapat disimpulkan bahwa DPR berpengaruh positif terhadap harga saham.

Penelitian terdahulu dari Natarsyah (2000) menunjukkan bahwa secara simultan variabel ROA, ROE, DPR, DER, BV dan resiko sistematis berpengaruh secara signifikan terhadap harga saham pada perusahaan industri yang *go public* di BEJ. Sejalan dengan penelitian dari Medichah (2003) mengenai pengaruh PER, DPR, dan Financial Leverage Terhadap Perusahaan Manufaktur di Bursa Efek Jakarta menunjukkan bahwa PER, DPR, dan FL berpengaruh signifikan terhadap harga saham, akan tetapi hasil penelitian dari Kusnanto (2007) menunjukkan bahwa secara parsial DPR tidak berpengaruh terhadap perubahan harga saham.

*Net Profit Margin* (NPM) menurut Rinati (2001:75) menunjukkan berapa besar persentase laba bersih yang diperoleh dari setiap penjualan. NPM yang tinggi dapat menunjukkan kinerja perusahaan yang bagus karena dapat menghasilkan laba bersih yang besar melalui aktivitas penjualannya sehingga

saham perusahaan tersebut banyak diminati investor dan akan menaikkan harga saham perusahaan tersebut (Ardin Sianipar, 2005 :37). Hasil penelitian Santy Sitohang (2010) menunjukkan bahwa *Net Profit Margin* berpengaruh terhadap harga saham. Begitu juga hasil penelitian yang dilakukan oleh Ria Rosalina (2012) yang menyebutkan bahwa NPM memiliki pengaruh yang signifikan terhadap harga saham pada sektor industri barang konsumsi yang terdaftar di BEI.

Selain analisis fundamental untuk menilai suatu saham investor juga dapat menggunakan volume perdagangan (Wang, 1994). Volume perdagangan menggambarkan reaksi pasar secara langsung. Volume perdagangan menunjukkan banyaknya lembar saham yang ditransaksikan selama periode waktu tertentu (Tandelilin, 2002). Makin banyak lembar saham yang ditransaksikan menunjukkan optimisme pasar terhadap sebuah saham dengan demikian harga saham akan meningkat (Hadianto, 2007). Saham yang aktif perdagangannya sudah pasti memiliki volume perdagangan yang besar dan saham dengan volume yang besar akan menghasilkan *return* saham yang tinggi (Chordia, 2000).

Secara empirik Saatcioglu dan Straks (1998) menemukan hubungan kuat positif terjadi antara harga saham dan volume perdagangan pada pasar modal di Amerika Latin. Mereka juga menyimpulkan volume perdaganganlah yang menyebabkan perubahan harga saham. Penelitian ini menggunakan data bulanan dengan periode pengamatan Januari 1986 sampai April 1995. Penelitian serupa mengenai volume dan harga dilakukan juga oleh Sari (2004). Ia menggunakan data *intraday* dalam penelitiannya di Bursa Efek Jakarta terhadap 32 perusahaan dengan periode pengamatan 5 Agustus sampai 30 September 2002. Hasil

penelitian menunjukkan bahwa frekuensi perdagangan dan volume perdagangan memiliki pengaruh yang positif terhadap volatilitas harga. Sementara penelitian yang dilakukan oleh Gong Men Chen (2001) menunjukkan bahwa volume perdagangan positif signifikan terhadap *return* saham, sedangkan hasil penelitian Cheng F. Lee et al (2001) menunjukkan bahwa volume perdagangan berpengaruh negatif tidak signifikan menjelaskan *return* saham.

Sebagai negara muslim terbesar di dunia, pasar modal syariah di Indonesia mengalami perkembangan yang positif seiring dengan perkembangan industri syariah lainnya seperti perbankan, asuransi, reksadana dan lain-lainya, hal ini didukung dengan Dewan Syariah Nasional (DSN) yang mengeluarkan fatwa terkait dengan investasi syariah di pasar modal, salah satunya adalah fatwa nomor 40/DSN-MUI/X.2003 tentang pasar modal dan pedoman umum penerapan prinsip syariah di pasar modal. Bursa Efek Indonesia (BEI) menyatakan bahwa dalam rangka mendukung fatwa DSN maka dikembangkan index saham yang memenuhi kriteria syariah, yaitu *Jakarta Islamic Index* (JII), dengan kata lain JII menjadi pilihan investor yang ingin menanamkan dananya secara syariah tanpa takut tercampur dengan dana ribawi.

JII juga diharapkan dapat mendukung proses transparansi dan akuntabilitas saham berbasis syariah di Indonesia, selain itu JII menjadi tolok ukur kinerja (*benchmark*) dalam memilih portofolio saham yang halal. Hal ini sesuai dengan konsep investasi dengan prinsip syariah dimana selama tidak mengandung riba (bunga), *gharar* (ketidakpastian atau sesuatu yang samar), dan *maysir* (perjudian), dengan demikian maka dapat diminimalisir dengan cara memilih saham-saham

yang lolos dalam seleksi JII. Untuk meyakinkan tidak adanya *gharar* (ketidakpastian atau sesuatu yang samar) di dalam investasi maka seharusnya investor paham dan mengetahui mengenai nilai sesungguhnya dari saham tersebut diantaranya dengan mengkaji berbagai faktor penentu dari harga saham tersebut, karena bagi investor pasar modal merupakan tempat untuk menginvestasikan dananya bukan hanya bertujuan untuk jangka pendek tetapi juga memperoleh keuntungan atau pendapatan untuk jangka panjang.

*Jakarta Islamic Index* adalah salah satu indeks saham di Indonesia yang menghitung indeks harga rata-rata saham yang memenuhi kriteria investasi dalam syariah islam. Saham JII cenderung stabil karena saham-saham tersebut termasuk saham-saham likuid, dalam arti mudah diperjual belikan baik dalam kondisi pasar lemah (*bearish*) maupun kuat (*bullish*), akan tetapi pada masa periode penelitian rata-rata harga saham mengalami fluktuasi dan juga terdapat *fenomena gap* antara teori dan realitas yang ada. Fluktuasi rata-rata harga saham, DER, ROI, EPS, DPR, NPM dan volume perdagangan dapat dilihat pada Tabel 1.1 dibawah berikut :

**Tabel 1.1**  
**Data Rata-Rata tahunan Harga Saham, DER, ROI, EPS, DPR, NPM**  
**dan Volume Perdagangan periode 2008-2009**

Tahun	Harga Saham(Rp)	DER (%)	ROI (%)	EPS (Rp)	DPR (%)	NPM (%)	Volume Perdagangan
2008	2934	1.21	13.35	511	30.61	0.15	4944
2009	6657	1.06	11.45	415	31.78	0.14	6733
2010	9431	0.9	14.07	488	43.15	0.19	5144
2011	9045	0.91	13.33	693	41.46	0.16	3946
2012	7165	1.2	5.02	418	5.94	0.13	3033

*Sumber : Data ICMD yang diolah*

Berdasarkan Tabel 1.1 terlihat bahwa variabel harga saham mengalami fluktuasi dimana pada tahun 2008 harga sahamnya Rp 2.934 dan pada tahun 2009 menjadi Rp 6.657, sedangkan pada tahun 2010 harga sahamnya mengalami penurunan dari Rp 9.431 menjadi Rp 9.045. Pada tahun 2011 harga sahamnya Rp 9.045 dan pada tahun 2012 menjadi Rp 7.165.

*Fenomena gap* terjadi pada variabel ROI yaitu pada tahun 2008 sebesar 13.35% dan pada tahun 2009 mengalami penurunan menjadi 11.45%. Penurunan ROI justru diikuti oleh kenaikan harga saham yaitu pada tahun 2008 sebesar Rp 2934 menjadi Rp 6.657 pada tahun 2009.

Pada variabel EPS juga terjadi *fenomena gap*. Pada tahun 2008 sebesar Rp 511 dan pada tahun 2009 mengalami penurunan menjadi Rp 415, akan tetapi penurunan EPS justru diikuti dengan kenaikan harga saham yaitu Rp 2.935 menjadi Rp 6.657. Pada tahun 2010 EPS sebesar Rp 448 mengalami peningkatan pada tahun 2011 menjadi Rp 693, akan tetapi peningkatan EPS justru diikuti oleh penurunan harga saham yaitu Rp 9.431 menjadi Rp 9.045.

Pada variabel NPM juga terjadi *fenomena gap* yaitu pada tahun 2008 sebesar 0.15% mengalami penurunan pada tahun 2009 menjadi Rp 0.14%. Penurunan NPM tersebut justru diikuti oleh kenaikan harga saham yaitu tahun 2008 sebesar Rp 2.935 mengalami kenaikan pada tahun 2009 menjadi Rp 6.657.

Terjadi *fenomena gap* pada variabel volume perdagangan pada tahun 2009 yaitu sebesar 6733 lembar mengalami penurunan pada tahun 2010 menjadi 5144 lembar. Penurunan volume perdagangan justru diikuti oleh kenaikan harga saham



pada tahun 2009 yaitu Rp 6.657 mengalami kenaikan pada tahun 2010 menjadi Rp 9.431.

Penelitian-penelitian terdahulu banyak dilakukan terhadap objek kelompok pada saham perusahaan manufaktur, saham perusahaan otomotif, saham perusahaan jasa keuangan, saham IHSG, dan saham LQ-45, maka disini peneliti akan melakukan penelitian terhadap kinerja saham pada perusahaan yang masuk dalam *Jakarta Islamic Index* (JII), selain itu terdapat *fenomena gap* dan juga dalam penelitian-penelitian terdahulu menunjukkan pengaruh yang beragam atau adanya *research gap*. Sehubungan dengan hal tersebut, maka sangat perlu dilakukannya penelitian kembali mengenai faktor-faktor yang mempengaruhi harga saham. Dengan demikian maka penelitian ini mengambil judul “ANALISIS PENGARUH DER, ROI, EPS, PER, DPR, NPM, VOLUME PERDAGANGAN TERHADAP HARGA SAHAM (PADA PERUSAHAAN *GO PUBLIC* YANG PERNAH MASUK DALAM *JAKARTA ISLAMIC INDEX* TAHUN 2008-2012).”

## **1.2 Rumusan Masalah**

Berdasarkan hasil penelitian terdahulu terdapat adanya *research gap* mengenai faktor-faktor yang mempengaruhi harga saham dari berbagai kelompok saham yang diteliti dan juga belum begitu banyak penelitian mengenai kinerja saham syariah, sehingga perlu dilakukan penelitian tentang kinerja saham syariah dalam *Jakarta Islamic Index* (JII). Berdasarkan permasalahan yang disebutkan diatas, maka pertanyaan penelitian dapat dirumuskan sebagai berikut :

1. Bagaimana *Debt to Equity Ratio* (DER) berpengaruh terhadap harga saham perusahaan *go public* yang pernah masuk dalam *Jakarta Islamic Index* (JII) ?.
2. Bagaimana *Return On Investment* (ROI) berpengaruh terhadap harga saham perusahaan *go public* yang pernah masuk dalam *Jakarta Islamic Index* (JII) ?.
3. Bagaimana *Earning Per Share* (EPS) berpengaruh terhadap harga saham perusahaan *go public* dalam *Jakarta Islamic Index* (JII) ?.
4. Bagaimana *Dividend Payout Ratio* (DPR) berpengaruh terhadap harga saham perusahaan *go public* dalam *Jakarta Islamic Index* (JII) ?.
5. Bagaimana *Net Profit Margin* (NPM) berpengaruh terhadap harga saham perusahaan *go public* dalam *Jakarta Islamic Index* (JII) ?.
6. Bagaimana Volume Perdagangan berpengaruh terhadap harga saham perusahaan *go public* dalam *Jakarta Islamic Index* (JII) ?.

### **1.3 Tujuan dan Kegunaan Penelitian**

#### **1.3.1 Tujuan Penelitian**

Tujuan dari penelitian ini adalah :

1. Untuk menganalisis pengaruh *Debt to Equity Ratio* (DER) terhadap harga saham perusahaan *go public* yang pernah masuk dalam *Jakarta Islamic Index* (JII) periode tahun 2008-2012.
2. Untuk mengetahui pengaruh *Return On Investment* (ROI) terhadap harga saham perusahaan *go public* yang pernah masuk dalam *Jakarta Islamic Index* (JII) periode tahun 2008-2012.

3. Untuk mengetahui pengaruh *Earning Per Share* (EPS) terhadap harga saham perusahaan *go public* yang pernah masuk dalam *Jakarta Islamic Index* (JII) periode tahun 2008-2012.
4. Untuk mengetahui pengaruh *Dividend Payout Ratio* (DPR) terhadap harga saham perusahaan *go public* yang pernah masuk dalam *Jakarta Islamic Index* (JII) periode tahun 2008-2012.
5. Untuk mengetahui pengaruh *Net Profit Margin* (NPM) terhadap harga saham perusahaan *go public* yang pernah masuk dalam *Jakarta Islamic Index* (JII) periode tahun 2008-2012.
6. Untuk mengetahui pengaruh Volume Perdagangan terhadap harga saham perusahaan *go public* yang pernah masuk dalam *Jakarta Islamic Index* (JII) periode tahun 2008-2012.

### **1.3.2 Kegunaan Penelitian**

Dengan dilakukannya penelitian ini, diharapkan dapat memberikan manfaat dan kegunaan kepada beberapa pihak, antara lain :

#### **1. Bagi Perusahaan**

Penelitian ini dapat menjadi pertimbangan dalam upaya meningkatkan kinerja pengelolaan perusahaan dimasa yang akan datang.

#### **2. Bagi Peneliti Selanjutnya**

Penelitian ini dapat memberikan masukan dan referensi bagi peneliti berikutnya yang tertarik untuk melakukan kajian dibidang yang sama.

#### **1.4 Sistematika Penulisan**

Untuk memperoleh gambaran yang jelas mengenai hal-hal yang akan dibahas dalam penelitian ini, maka sistematika penulisan akan diuraikan dalam 5 bab, adapun sistematika penulisan skripsi ini adalah :

- **Bab I Pendahuluan**

Bab ini merupakan bab pembuka yang menguraikan latar belakang masalah, rumusan masalah, tujuan dan kegunaan penelitian serta sistematika penulisan.

- **Bab II Tinjauan Pustaka**

Bab ini berisi mengenai landasan teori yang mendasari penelitian ini, hasil penelitian terdahulu, kerangka penelitian dan hipotesis.

- **Bab III Metodologi Penelitian**

Bab ini akan dijabarkan mengenai variabel penelitian, dan definisi operasional variabel, jenis dan sumber data, penentuan populasi dan sampel, metode pengumpulan data, serta metode analisis.

- **Bab IV Hasil dan Pembahasan**

Bab ini akan diuraikan deskripsi objek penelitian yang merupakan gambaran singkat mengenai objek penelitian, serta hasil analisis dan pembahasannya.

- **Bab V Penutup**

Bab ini berisi mengenai simpulan dan saran yang disesuaikan dengan hasil akhir dari penelitian.

## **BAB II**

### **TINJAUAN PUSTAKA**

#### **2.1 *Landasan Teori***

##### **2.1.1 Pengertian Saham**

Saham adalah sebuah surat berharga yang dikeluarkan oleh sebuah perusahaan yang berbentuk perseroan terbatas (emiten) yang menyatakan bahwa pemilik saham tersebut adalah juga pemilik sebagian perusahaan itu. Sekuritas (saham) merupakan secarik kertas yang menunjukkan hal pemodal (yaitu pihak yang memiliki kertas tersebut) untuk memperoleh bagian prospek atau kekayaan organisasi yang menerbitkan sekuritas tersebut dan berbagai kondisi yang memungkinkan pemodal tersebut untuk menjalankan usahanya (Husnan, 1994).

Menurut Rusdin (2006), yang dimaksud dengan saham adalah sertifikat yang menunjukkan bukti kepemilikan suatu perusahaan, dan pemegang saham memiliki hak atas klaim atas penghasilan dan aktiva perusahaan. Saham tersebut mengandung hak atas dividen dan dapat diperjual belikan. Porsi kepemilikan ditentukan oleh seberapa besar penyertaan yang ditanamkan di perusahaan tersebut.

##### **2.1.1.1 Jenis-Jenis Saham**

###### **1. Saham yang diperdagangkan**

Menurut Anoraga (2006), ada berbagai jenis saham yang dikenal dibursa yang diperdagangkan, yaitu :

a. Saham Biasa (*Common Stock*)

Saham biasa adalah saham yang tidak memperoleh hak istimewa. Pemegang saham biasanya mempunyai hak untuk memperoleh dividen sepanjang perusahaan tersebut memperoleh keuntungan. Para pemilik saham mempunyai hak suara pada RUPS (Rapat Umum Pemegang Saham) sesuai dengan jumlah saham yang dimilikinya. Saat terjadi likuidasi perseroan, pemilik saham memiliki hak untuk memperoleh sebagian dari kekayaan setelah semua kewajiban dilunasi. Pemegang saham biasa memiliki tanggung jawab terbatas terhadap klaim pihak lain sebesar proporsi sahamnya dan memiliki hak untuk mengalihkan kepemilikan sahamnya kepada orang lain.

b. Saham Preferen (*Preferred Stock*)

Saham Preferen merupakan saham yang mempunyai karakteristik gabungan antara obligasi dan saham biasa karena bisa menghasilkan pendapatan tetap (seperti bunga obligasi) dan serupa dengan saham biasa karena tidak memiliki tanggal jatuh tempo. Dividen yang dibayar tidak menyebabkan kebangkrutan, dan dividen tidak mengurangi pembayaran pajak (Keown, 2002). Menurut Darmidji dan Fakhruddin (2001), karakteristik saham preferen sebagai berikut :

- 1) Memiliki hak lebih dahulu memperoleh dividen.
- 2) Dapat mempengaruhi manajemen perusahaan terutama dalam pencalonan pengurus perusahaan.

- 3) Memiliki pembayaran maksimum sebesar nilai nominal saham lebih dahulu setelah kreditor apabila perusahaan tersebut dilikuidasi (dibubarkan).
- 4) Kemungkinan dapat memperoleh tambahan dari pembagian laba perusahaan disamping penghasilan yang diterima secara tetap.
- 5) Dalam perusahaan hal dilikuidasi, memiliki hak memperoleh pembagian kekayaan perusahaan di atas pemegang saham biasa setelah semua kewajiban perusahaan dilunasi.

## 2. Cara-cara pengalihan

Dalam praktek menurut Darmadji dan Hendi (2001), menyebutkan bahwa dikenal adanya beraneka ragam jenis saham, antara lain :

### a. *Bearer Stock*

Pada saham tersebut tidak tertulis nama pemiliknya agar mudah dipindah tangankan dari satu investor ke investor yang lainnya.

### b. *Registered Stocks*

Merupakan saham yang ditulis dengan jelas siapa pemiliknya, dimana cara peralihannya melalui prosedur tertentu.

## 3. Kinerja perusahaan

- a. *Blue-Chips Stock*, yaitu saham biasa dari suatu perusahaan yang memiliki reputasi tinggi, *leader* di industry sejenis, memiliki pendapatan yang stabil dan konsisten dalam membayar dividen.

- b. *Income Stock*, yaitu saham dari suatu emiten yang memiliki kemampuan membayar dividen lebih tinggi dari rata-rata dividen yang dibayarkan pada tahun sebelumnya, Emiten seperti ini biasanya mampu menciptakan pendapatan yang lebih tinggi dan secara teratur membagikan dividen tunai. Emiten ini tidak suka menahan laba dan tidak mementingkan potensi pertumbuhan harga saham.
- c. *Growth Stock*, yaitu saham-saham dari emiten yang memiliki pertumbuhan pendapatan tinggi, sebagai pemimpin di industri sejenis yang mempunyai reputasi tinggi.
- d. *Speculative Stock*, yaitu saham suatu perusahaan yang tidak bisa secara konsisten memperoleh penghasilan yang tinggi di masa mendatang meskipun belum pasti.
- e. *Counter Cyclical Stock*, yaitu saham yang tidak begitu terpengaruh oleh kondisi ekonomi makro secara umum. Pada saat resesi ekonomi, harga saham ini tetap tinggi, dimana emitennya mampu memberikan dividen yang tinggi sebagai akibat dari kemampuan emiten dalam memperoleh penghasilan yang tinggi dimasa resesi. Emiten seperti ini biasanya bergerak dalam produk yang selalu dibutuhkan masyarakat seperti *consumer good* (Darmadji dan Fakhruddin, 2001).

### 2.1.2 *Signaling Theory* (Teori Sinyal)

Menurut Wolk (2004), *Signaling Theory* atau teori sinyal menjelaskan mengapa perusahaan mempunyai dorongan untuk memberikan informasi laporan



keuangan pada pihak eksternal. Dorongan perusahaan untuk memberikan informasi pada investor dan kreditor. Kurangnya informasi pihak luar mengenai perusahaan menyebabkan mereka melindungi diri dengan memberikan harga yang rendah untuk perusahaan. Perusahaan dapat meningkatkan nilainya, dengan mengurangi informasi asimetri. Salah satu cara untuk mengurangi informasi asimetri adalah dengan memberikan *signal* pada pihak luar. Salah satunya dengan informasi keuangan yang dapat dipercaya dan akan mengurangi ketidakpastian mengenai prospek perusahaan yang akan datang. Teori sinyal mengemukakan bagaimana seharusnya sebuah perusahaan memberikan sinyal kepada pengguna laporan keuangan. Sinyal ini berupa informasi mengenai apa yang dilakukan manajemen untuk merealisasikan keinginan pemilik. Sinyal dapat berupa promosi atau informasi lain yang menyatakan bahwa perusahaan tersebut lebih baik dari pada perusahaan lain.

### **2.1.3 *Pecking Order Theory***

Teori ini pertama kali dikenalkan oleh Donaldson pada tahun 1961 dan penamaan *pecking order theory* dilakukan oleh Myers 1984 (Pitaloka, 2009). *Pecking order theory* menjelaskan bahwa perusahaan-perusahaan dengan laba yang tinggi umumnya melakukan pinjaman utang dalam jumlah sedikit karena dana internalnya sudah mencukupi, sedangkan perusahaan yang kurang *profitable* akan cenderung mempunyai utang yang lebih besar karena dana internalnya tidak mencukupi dan utang merupakan sumber pendanaan yang biasanya dipilih. Secara teori apabila utang (*debt to equity ratio*) semakin besar, maka perusahaan akan

menanggung biaya yang tinggi sehingga berpotensi pada penurunan laba dan mendekatkan perusahaan pada pelanggaran kontrak utang, serta timbulnya risiko keuangan jika perusahaan tidak mampu melunasi utang. Hal tersebut mendorong manajemen melakukan pengelolaan laba agar terhindar dari risiko probabilitas pelanggaran kontrak utang serta sebagai upaya manajemen untuk menghindari dari risiko likuidasi karena hutang yang tidak mampu dibayar oleh perusahaan.

#### **2.1.4 Analisis Saham**

Terdapat dua analisis yang biasa dipakai oleh investor untuk mengetahui apakah suatu saham layak beli pada saat tertentu atau tidak Husnan (2001) :

##### **1. Analisis Fundamental**

Analisis fundamental mencoba memperkirakan harga saham dimasa yang akan datang dengan :

- a. Mengestimasi nilai faktor-faktor fundamental yang mempengaruhi harga saham dimasa yang akan datang.
- b. Menerapkan hubungan variable-variabel tersebut sehingga diperoleh taksiran harga saham.

Analisis fundamental merupakan analisis historis atas kekuatan keuangan dari suatu perusahaan yang sering disebut dengan *company analysis*. Data yang digunakan adalah data historis, artinya data yang telah menjadi dan mencerminkan keadaan keuangan yang telah lewat dan bukan mencerminkan keadaan keuangan yang sebenarnya pada saat analisis.

Dalam *company analysis* investor akan mempelajari laporan keuangan yang salah satunya dengan menggunakan analisis rasio keuangan, mengidentifikasi kecenderungan atau pertumbuhan yang mungkin ada, mengevaluasi efisiensi operasional dan memahami sifat dasar dan karakteristik operasional dari perusahaan tersebut. Pada analisis fundamental mencoba memperkirakan harga saham di masa yang akan datang dengan mengestimasi nilai dari faktor-faktor fundamental yang mempengaruhi harga saham di masa yang akan datang, dan menempatkan hubungan-hubungan faktor tersebut sehingga diperoleh taksiran harga saham.

## 2. Analisis Teknikal

Analisis teknikal merupakan suatu teknik yang menggunakan data atau catatan pasar untuk berusaha mengakses permintaan dan penawaran suatu saham, volume perdagangan, indeks harga saham baik individual maupun gabungan, serta faktor-faktor lain yang bersifat teknis (Husnan, 2001). Model analisis teknikal lebih menekankan pada perilaku dasar modal dimasa yang akan datang berdasarkan kebiasaan dimasa lalu. Analisis ini berupaya untuk memperkirakan harga saham (kondisi pasar) dengan mengamati perubahan harga saham tersebut (kondisi pasar) diwaktu lalu. Para penganut analisis ini, menyatakan bahwa :

- a. Harga saham mencerminkan informasi yang relevan.
- b. Informasi tersebut ditunjukkan oleh perubahan harga saham di waktu lalu.

c. Karena perubahan harga saham mempunyai pola tertentu, maka pola tersebut akan berulang.

Sasaran yang ingin dicapai dari analisis adalah ketepatan waktu dalam memprediksi pergerakan harga jangka pendek suatu saham, oleh karena itu informasi yang berasal dari faktor-faktor teknis sangat penting bagi pemodal untuk menentukan kapan suatu saham harus dibeli atau dijual.

#### **2.1.5 Konsep Dasar Keuangan Syariah**

Pada dasarnya ketentuan dalam sistem keuangan Islam memiliki hikmah dan makna yang baik bagi kehidupan umat manusia. Sesuai kaidah *fiqih* dalam bermuamalah bahwa “semua jenis muamalah diperbolehkan (*mubah*) kecuali telah ada dalil pengharamannya” (Kasmir, 2008). Oleh karena itu, manusia diberikan kebebasan bertanggung jawab dalam bermuamalah, yaitu kebebasan yang dibatasi oleh tanggung jawab untuk menegakkan prinsip-prinsip syariah islam (Agustianto, 2011).

Pemahaman terhadap konsep dasar keuangan Islam menjadi landasan dalam mendefinisikan saham syariah. Kebutuhan masyarakat akan pasar keuangan dalam keuangan sistem syariah dipenuhi melalui penyaringan berdasarkan ketentuan syariah yang secara umum terbagi menjadi empat ketentuan, diantaranya :

1. Tidak boleh mengandung unsur larangan.

Ayub (2009), menjelaskan bahwa unsur- unsur larangan dalam ekonomi islam selain yang telah jelas secara objek dinyatakan haram (seperti babi, minuman keras), diantaranya adalah :

a. Riba

Secara harfiah berarti kelebihan atau tambahan dan secara teknis berarti tambahan dari harta pokok atau modal secara batil (Antonio, 2001). Dalam Fiqih Sunnah Said Sabiq (2009), dijelaskan bahwa riba terdiri dari dua macam, pertama *riba nasi'ah* yaitu tambahan yang disyaratkan dan diambil oleh kreditur (pemberi pinjaman) kepada debitur (peminjam) sebagai kompensasi penangguhan pembayaran pinjaman. Kedua *riba fadhli* yaitu tambahan atas jual beli barang-barang ribawi yaitu emas, perak, bahan makanan pokok dan bahan makanan tambahan. Riba ini dinyatakan haram karena dapat menjadi sarana menuju *riba nasi'ah*. Adapun dasar pengharaman riba tercantum dalam Al-Qur'an, dimana dalam salah satu surat Al Baqarah :

*“Hai orang-orang yang beriman bertaqwalah kepada Allah dan tinggalkanlah sisa riba (yang belum dipungut) jika kamu benar-benar orang yang beriman. Jika kamu tidak mengerjakan (meninggalkan sisa riba), maka ketahuilah bahwa Allah dan Rasul-Nya akan memerangimu. Dan jika kamu bertaubat, bagimu pokok hartamu, kamu tidak menganiaya dan tidak pula dianiaya” (Q.S Al Baqarah :278-279).*

Larangan riba ini sangat tegas, terlihat dari konsekuensi bagi yang melanggar yakni diperangi oleh Allah dan Rasul-Nya. Selain itu, Allah juga

melaknat semua orang yang terlibat dalam akad riba seperti diriwayatkan oleh Jabir bin Abdullah dari hadits Rasulullah SAW :

*“Allah melaknat orang yang memakan riba, orang yang memberi makan orang lain dengannya, dua orang yang menyaksikannya dan orang yang menuliskannya” (Fiqih Sunnah, Sayyid Sabiq, 2009).*

Dalam hadits lain yang diriwayatkan oleh Abdullah bin Hanzhalah, Rasulullah SAW bersabda :

*“riba itu terdiri dari 99 pintu, yang paling rendah diantaranya seperti dosa seorang laki-laki yang menyetubuhi ibunya” (Fiqih Sunnah, Sayid Sabiq, 2009).*

b. *Gharar*

Secara harfiah berarti ketidakpastian, bisa dikarenakan kondisi ketidaklengkapan informasi yang tersedia bagi para pelaku transaksi. *Gharar* merupakan risiko yang berkaitan dengan elemen utama sebuah kontrak. Secara teknis mengacu pada elemen ketidakpastian absolut dalam bisnis atau kontrak terkait subjek dan objek kontrak atau harganya yang menyebabkan sering terjadinya spekulasi. *Gharar* mencakup ambiguitas atau ketidakpastian mengenai hasil suatu akad (Arifin, 2010).

c. *Maysir*

Mengacu pada semua jenis permainan mengadu untung dan perjudian, dalam prakteknya merupakan perolehan kekayaan dengan memanfaatkan unsur peluang yang tidak pasti (gambling).

Dasar pelarangannya adalah firman Allah SWT dalam surat Al-Maidah ayat 90 :

*“Wahai orang-orang yang beriman. Sesungguhnya minuman keras, berjudi, berkurban untuk berhala dan mengundi nasib dengan anak panah adalah perbuatan keji dan termasuk perbuatan setan. Maka jauhilah perbuatan-perbuatan itu agar kamu beruntung” (Q.S Al-Maidah :90).*

Dalam ayat lain disebutkan :

*“Mereka menanyakan kepadamu Muhammad tentang khamr dan judi. Katakanlah, pada keduanya terdapat dosa besar dan beberapa manfaat bagi manusia. Tetapi dosanya lebih besar dari manfaatnya” (Q.S Al Baqarah : 219).*

Selain itu, perjudian merupakan suatu bentuk gharar dimana seseorang mempertaruhkan uangnya dan jumlah yang dipertaruhkan tersebut memungkinkannya mendapatkan atau kehilangan jumlah uang yang tidak pasti. Hal ini jelas dilarang dalam syariat Islam.

## 2. Adanya pembatasan investasi.

Hal ini masih terkait dengan unsur larangan yang pertama, investasi masih dibatasi dalam sektor riil dan sector keuangan dengan batasan instrumen yang harus sesuai dengan syariah atau tidak mengandung ketiga unsur larangan di atas. Contoh sektor yang tidak boleh dimasuki adalah perusahaan minuman keras, perjudian, pornografi, perbankan konvensional. Sedangkan contoh

instrumen yang tidak diperbolehkan adalah *option (derivative instrument)* karena mengandung *gharar*.

3. Ketentuan ketiga terkait dengan teknis transaksi yang dilakukan.

Sistem keuangan syariah menuntut adanya *underlying asset* atau *asset backed* sebagai jaminan *asset* yang harus bersifat *durable asset* pada setiap transaksi.

4. Ketentuan terakhir adalah tidak diperbolehkannya memperjualbelikan produk utang.

Dalam *fiqih muamalah* (Zuhaily, 1989) dijelaskan bahwa jual beli hutang (*bai'al dayn*) hukumnya haram, utang tidak boleh diperjual belikan kecuali mengikuti hukum ketentuan *hiwalah* atau *hawalah*. Dalam syariah *hawalah* adalah pemindahan utang atau piutang kepada pihak ketiga yang masih mempunyai hubungan perutangan dengan pihak pertama (Hendrawan, 2008). Dalam islam, akad (kontrak) perutangan dimaksudkan untuk mengasihi manusia, menolong mereka dalam menghadapi berbagai urusan dan memudahkan sarana-sarana kehidupan. Akad perutangan bukanlah sarana untuk memperoleh penghasilan dan bukan pula salah satu metode untuk mengeksploitasi orang lain.

Ketentuan-ketentuan dalam sistem keuangan Islam diatas kemudian dijadikan pedoman dalam melakukan semua jenis aktivitas perekonomian yang berkaitan dengan pertukaran barang dan jasa (Ayub, 2009). Hal inilah yang kemudian justru mendasari terciptanya variasi kontrak (akad) yang lebih



beragam dalam sistem keuangan Islam jika dibandingkan dengan system keuangan konvensional (Arifin, 2010).

#### **2.1.6 Saham Syariah**

Produk investasi berupa saham pada prinsipnya sudah sesuai dengan ajaran Islam. Salah satu akad yang dikenal dalam Islam adalah akad *syirkah* atau *musyarakah* yaitu suatu kerja sama antara dua atau lebih pihak untuk melakukan usaha dimana masing-masing pihak menyetorkan sejumlah dana, barang atau jasa (BEI, 2011).

Adapun jenis-jenis *syirkah* yang dikenal dalam ilmu fiqih yaitu *'inan*, *mufawadhah*, *wujuh*, *a'maal* dan *mudharabah*. Pembagian tersebut didasarkan pada jenis setoran masing-masing pihak dan siapa diantara pihak tersebut yang mengelola kegiatan usaha tersebut (Antonio, 2001). Fatwa nomor 40/DSN-MUI/X/2003 telah menentukan bagaimana memilih saham-saham yang sesuai dengan ajaran Islam. Dalam perkembangannya telah banyak negara-negara yang telah menentukan batasan suatu saham yang dapat dikategorikan sebagai saham syariah (Sofyan, 2010).

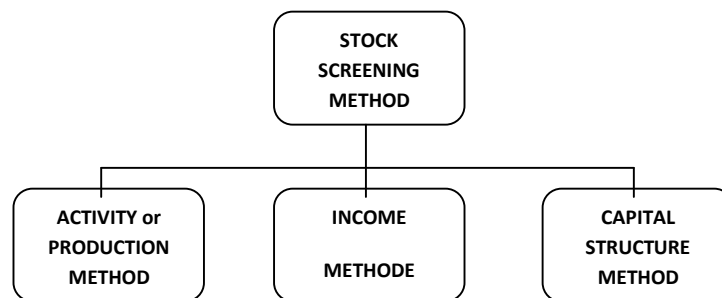
Di dalam literatur-literatur, tidak terdapat istilah atau pembedaan antara saham syariah dan saham non syariah. Saham sebagai bukti kepemilikan suatu perusahaan, dapat dibedakan menurut kegiatan usaha dan tujuan pembelian saham tersebut. Saham menjadi halal (sesuai syariah) jika saham tersebut dikeluarkan oleh perusahaan yang kegiatan usahanya bergerak dibidang yang halal dan atau

dalam niat pembelian saham tersebut adalah untuk investasi, bukan untuk spekulasi (Sofyan, 2010).

#### 2.1.6.1 Prinsip Saham Syariah

Terdapat beberapa pendekatan untuk menyeleksi suatu saham apakah bisa dikategorikan sebagai saham syariah atau tidak (Kurniawan.T, 2008), alurnya dapat kita lihat dalam gambar berikut :

**Gambar 2.1 Screening Saham Syariah**



##### 1. Pendekatan aktivitas keuangan atau produksi.

Dalam pendekatan ini diasumsikan saham adalah aset dan dalam jual beli ada pertukaran aset ini dengan uang. Juga bisa dikategorikan sebagai sebuah kerja sama yang memakai prinsip bagi hasil (*profit-loss sharing*). Juga dengan menggunakan pendekatan produksi, sebuah saham bisa diklaim sebagai saham yang halal ketika produksi dari barang dan jasa yang dilakukan oleh perusahaan bebas dari elemen-elemen yang haram yang secara eksplisit disebut

di dalam Al-Qur'an seperti riba, judi, minuman yang memabukkan, zina, babi dan semua turunan-turunannya.

## 2. Pendekatan pendapatan.

Metode ini lebih melihat pada pendapatan yang diperoleh oleh perusahaan tersebut. Total pendapatan bunga dan pendapatan tidak halal lainnya dibandingkan dengan total pendapatan usaha (*revenue*) dan pendapatan lain-lain tidak lebih dari 10%-15%.

## 3. Pendekatan struktur modal yang dimiliki oleh perusahaan tersebut.

Dengan melihat rasio hutang terhadap modal atau yang lebih dikenal dengan *Debt to Equity Ratio*. Dengan melihat rasio ini maka diketahui jumlah hutang yang digunakan untuk modal atas perusahaan ini. Semakin besar rasio ini semakin besar ketergantungan modal terhadap hutang. Akan tetapi untuk saat ini bagi perusahaan agak sulit untuk membuat rasio ini nol, atau sama sekali tidak ada hutang atas modal, maka ada toleransi-toleransi atau batasan secara besar *Debt to Equity Ratio* ini. Dan masing-masing syariah indeks di dunia berbeda dalam penetapan hal ini. Total hutang yang berbasis bunga dibandingkan dengan total ekuitas tidak lebih dari 82% (hutang yang berbasis bunga dibandingkan dengan total ekuitas tidak lebih dari (45%:55%) bisa diklaim sebagai perusahaan yang memiliki saham syariah.

#### 2.1.6.2 Instrumen Pasar Modal Yang Diharamkan Syariah

Adapun jenis instrumen pasar modal yang jelas diharamkan syariah adalah sebagai berikut (Sofyan, 2010) :

##### 1. *Preffered Stock* (Saham Istimewa)

Saham jenis ini diharamkan oleh ketentuan syariah karena terdapat dua karakteristik utama yaitu :

- a. Adanya keuntungan tetap (*pre-determinant revenue*). Hal ini menurut kalangan ulama dikategorikan sebagai riba.
- b. Pemilik saham *preferen* mendapatkan hak istimewa terutama pada saat likuidasi. Hal ini mengandung unsur ketidakadilan.

##### 2. *Forward Contract*

Diharamkan karena segala bentuk jual beli utang (*dayn bi dayn*) tidak sesuai dengan syariah. Bentuk kontrak *forward* ini dilarang dalam Islam karena dianggap jual beli utang/piutang dimana terdapat unsur ribawi karena terjadinya transaksi jual beli dilakukan sebelum tanggal jatuh tempo.

##### 3. *Option*

Merupakan hak, yaitu untuk membeli atau menjual barang yang tidak disertai dengan underlying asset real asset. Transaksi *option* termasuk *future* ini berifat tidak ada (*non exist*) dan dinilai oleh kalangan ulama yaitu mengandung unsur *gharar* (ketidakpastian/spekulasi) dan *maysir* (judi).

### 2.1.6.3 Jakarta Islamic Index

Salah satu institusi keuangan syariah yang saat ini berkembang adalah pasar modal syariah, dimana pertumbuhannya tidak lepas dari perkembangan industri keuangan syariah. Jakarta Islamic Index adalah institusi keuangan yang memperdagangkan saham-saham yang sesuai dengan prinsip syariah. Jakarta Islamic Index (JII) adalah institusi keuangan yang memperdagangkan saham-saham yang sesuai dengan prinsip syariah. Jakarta Islamic Index terdiri dari 30 jenis saham yang dipilih dari saham-saham yang sesuai dengan Syariah Islam. Tujuan seleksi saham syariah adalah menyediakan instrument kepada investor untuk berinvestasi pada saham yang sesuai dengan prinsip syariah. JII melakukan seleksi berdasarkan dua acuan, yaitu jenis usaha dan kondisi keuangan ([www.idx.com](http://www.idx.com)).

Jenis usaha perusahaan yang sahamnya hendak ditawarkan di JII tidak boleh (Sofyan, 2010) :

1. Memproduksi makanan non halal.
2. Memproduksi minuman keras atau beralkohol.
3. Memproduksi segala sesuatu yang mengandung babi, baik itu makanan ataupun *cunsomer good*.
4. Menyelenggarakan usaha perjudian.
5. Menyelenggarakan kegiatan keuangan yang berbasis bunga, seperti bank, asuransi, sewa-beli (*leasing*), dan lain-lain.
6. Memproduksi rokok.

Sedangkan seleksi berikutnya adalah meneliti kondisi keuangan perusahaan yang hendak menawarkan sahamnya di JII adalah Rasio keuangan yang diperoleh adalah rasio aset likuidnya berkisar antara 17-49 %, rasio pendapatan bunganya berkisar antara 5-15%, dan rasio utangnya 30-33%. Penentuan kriteria pemilihan saham dalam JII melibatkan pihak Dewan Pengawas Syariah PT Danareksa Investment Management ([www.idx.com](http://www.idx.com)).

Selanjutnya untuk menetapkan saham-saham yang akan masuk dalam perhitungan indeks dilakukan dengan urutan seleksi sebagai berikut ([www.idx.com](http://www.idx.com)) :

1. Memilih kumpulan saham dengan jenis usaha yang tidak bertentangan dengan utama prinsip syariah dan sudah tercatat lebih dari 3 bulan (kecuali dalam 10 kapitalisasi besar).
2. Memilih saham berdasarkan laporan keuangan atau tengah tahun berakhir dengan memiliki rasio kewajiban terhadap aktiva maksimal 82 %. Memilih 60 saham dari susunan saham diatas berdasarkan urutan rata-rata kapitalisasi pasar terbesar selama satu tahun terakhir.
3. Memilih 30 saham dengan urutan berdasarkan tingkat likuiditas rata-rata trading value regular selama satu tahun terakhir.

Pengkajian ulang akan dilakukan 6 bulan sekali dengan penentuan komponen indeks pada awal bulan januari dan juli setiap tahunnya. Sedangkan perubahan pada jenis usaha emiten akan dimonitoring secara terus menerus berdasarkan berdasarkan data-data publik yang tersedia. Perhitungan JII dilakukan oleh Bursa Efek Indonesia dengan menggunakan metode perhitungan indeks yang telah

ditetapkan oleh Bursa Efek Indonesia, yaitu dengan bobot kapitalisasi pasar (*market cap weighted*).

### **2.1.7 Indeks Harga Saham**

Seiring dengan meningkatnya aktivitas perdagangan, kebutuhan untuk memberikan informasi yang lebih lengkap kepada masyarakat mengenai perkembangan bursa juga semakin meningkat. Salah satu informasi yang diperlukan tersebut adalah harga saham sebagai cerminan dari pergerakan harga saham. Indeks harga saham merupakan indikator utama yang menggambarkan pergerakan harga saham. Dipasar modal sebuah indeks diharapkan mempunyai 5 fungsi (BEI, 2008) yaitu :

1. Sebagai indikator *trend* pasar.
2. Sebagai indikator tingkat keuntungan.
3. Sebagai tolok ukur (benchmark) kinerja suatu portofolio.
4. Memfasilitasi pembentukan portofolio dengan strategi pasif.
5. Memfasilitasi berkembangnya produk *derivative*.

Ada beberapa macam pendekatan atau metode perhitungan yang digunakan untuk menghitung indeks, yaitu : (1) menghitung rata-rata (*arithmetic mean*) harga saham yang masuk dalam anggota indeks, (2) menghitung (*geometric mean*) dari indeks individual saham yang masuk anggota indeks, (3) menghitung rata-rata tertimbang nilai pasar. Umumnya semua indeks harga saham gabungan (*composite*) menggunakan metode rata-rata tertimbang tertimbang di Bursa Efek Indonesia (BEI, 2008).

Sekarang ini PT.Bursa Efek Indonesia memiliki 8 macam harga saham yang secara terus menerus disebarluaskan melalui media cetak maupun elektronik, sebagai salah satu pedoman bagi investor untuk berinvestasi di pasar modal (BEI, 2008).

Kedelapan macam indeks tersebut adalah :

1. Harga Saham Gabungan (IHSG), menggunakan semua emiten yang tercatat sebagai komponen perhitungan indeks.
2. Indeks sektoral, menggunakan semua emiten yang termasuk dalam masing-masing sektor.
3. Indeks LQ45, menggunakan 45 emiten yang dipilih berdasarkan kriteria likuiditas dan kapitalisasi pasar, dengan kriteria-kriteria yang telah ditentukan.
4. *Jakarta Islamic Index* (JII), menggunakan 30 emiten yang masuk dalam kriteria syariah dan termasuk saham yang memiliki kapitalisasi besar dan likuiditas tinggi.
5. Indeks Kompas100, menggunakan 100 saham yang dipilih berdasarkan kriteria likuiditas dan kapitalisasi pasar, dengan kriteria-kriteria yang telah ditentukan.
6. Indeks Papan Utama, menggunakan emiten yang masuk dalam kriteria papan utama.
7. Indeks Papan Pengembangan, menggunakan emiten yang masuk dalam kriteria papan pengembangan.
8. Indeks Individual, yaitu harga saham masing-masing emiten.



9. Seluruh indeks yang ada di BEI menggunakan metode perhitungan yang sama, yaitu metode rata-rata tertimbang berdasarkan jumlah saham tercatat. Perbedaan utama yang terdapat pada masing-masing indeks adalah jumlah emiten dan nilai dasar yang digunakan untuk perhitungan indeks. Misalnya untuk indeks LQ45 menggunakan 45 saham untuk perhitungan indeks. Indeks-indeks tersebut ditampilkan terus-menerus melalui *display wall* di lantai bursa dan disebarkan ke masyarakat luas oleh data *vendor* melalui *data feed*.

Dewasa ini Indeks Harga Saham dijadikan barometer kesehatan ekonomi disuatu negara dan juga sebagai landasan analisis statistik atas pasar trakhir. Fenomena ekonomi tersebut meliputi mikro dan makro ekonomi. Fenomena makro diantaranya perubahan nilai tukar, suku bunga, tingkat inflasi. Perubahan harga saham setiap hari perdagangan akan membentuk Indeks Harga Saham. Angka indeks dibuat sedemikian rupa hingga dapat digunakan untuk mengukur kinerja saham yang dicatat dibursa efek, dimana *return* dan risiko pasar tersebut dihitung. *Return* portofolio diharapkan meningkat jika Indeks Harga Saham cenderung meningkat, demikian sebaliknya *return* tersebut menurun jika Indeks Harga Saham cenderung menurun. Bahkan saat ini Indeks Harga Saham dapat dijadikan barometer yang menunjukkan kesehatan ekonomi suatu Negara dan dapat sebagai dasar dalam menganalisis kondisi pasar (BEI, 2008). Apabila terjadi peningkatan Indeks Harga Saham maka kondisi pasar bagus. Indeks Harga Saham

digunakan oleh investor dalam melihat kondisi bursa yang akan digunakan untuk mengambil suatu keputusan saat melakukan transaksi saham.

Indeks Harga Saham berlaku untuk saham individu /kelompok sedangkan harga saham gabungan (IHSG) menggunakan data semua saham yang tercatat disuatu bursa efek. Metodologi perhitungan indeks menggunakan rata-rata tertimbang nilai pasar (*market value weighted average index*) dengan rumus dasar perhitungan :

$$\text{Indeks} = \frac{\text{Nilai Pasar 0\%}}{\text{Nilai Dasar}}$$

Nilai pasar adalah kumulatif jumlah saham hari ini dikali harga pasar hari ini (kapitalisasi pasar), sedangkan nilai dasar adalah kumulatif jumlah saham pada hari dasar dikali harga dasar pada hari dasar. Hari dasar di Bursa Efek Jakarta adalah tanggal 10 Agustus 1982 dengan nilai 100.

#### **2.1.8 Debt to Equity Ratio (DER)**

*Debt Earning Ratio* mengukur kemampuan perusahaan didalam memenuhi kewajiban-kewajiban jangka panjangnya. Menurut Brigham dan Houston (2010 : 209), *Ratio debt to equity* adalah rasio yang menunjukkan sejauh mana perusahaan dibiayai oleh hutang. Rasio ini menunjukkan komposisi atau struktur modal dari total pinjaman (hutang) terhadap total modal yang dimiliki perusahaan. Rumus menghitungnya adalah sebagai berikut :

$$\text{Debt to Equity Ratio} = \frac{\text{Total Kewajiban}}{\text{Total Ekuitas}} \times 100\%$$

### 2.1.9 *Return On Investment (ROI)*

*Return On Investment (ROI)* bagi suatu perusahaan adalah penting, karena laba yang besar belum merupakan ukuran yang tepat bahwa perusahaan telah dapat bekerja secara efisien. ROI merupakan rasio perbandingan antara laba setelah pajak dengan total aktiva yang dimiliki oleh perusahaan (Martono dan Harjito, 2001:60). Munawir (2004 : 89) *Return on Investment* atau *Return On Assets* (ROA) menunjukkan kemampuan perusahaan menghasilkan laba dari aktiva yang dipergunakan. Dengan mengetahui rasio ini, akan dapat diketahui apakah perusahaan efisien dalam memanfaatkan aktiva dalam kegiatan operasional perusahaan. Rasio ini dapat dihitung dengan rumus sebagai berikut :

$$\text{Return On Investment} = \frac{\text{Laba Bersih Setelah Pajak}}{\text{Total Aktiva}} \times 100\%$$

### 2.1.10 *Earning Per Share (EPS)*

*Earning Per Share* merupakan perbandingan antara laba bersih setelah pajak pada satu tahun buku dengan jumlah saham yang diterbitkan (Ang, 1997). Menurut Darmadji dan Fakhruddin (2001) EPS merupakan rasio yang menunjukkan berapa besar keuntungan yang diperoleh investor atau pemegang saham per lembar saham. Semakin tinggi nilai EPS tentu saja menggembirakan

pemegang saham karena semakin besar laba yang disediakan untuk pemegang saham. *Earning Per Share* (EPS) secara matematis dirumuskan sebagai berikut :

$$Earning Per Share (Rp) = \frac{\text{Laba Bersih Setelah Pajak}}{\text{Jumlah Saham}}$$

#### 2.1.11 *Dividend Payout Ratio* (DPR)

Pengertian rasio pembayaran dividen (*dividend payout ratio*) menurut Darmadji dan Fakhruddin (2001 : 142) menyatakan bahwa rasio *dividend payout ratio* merupakan prosentase tertentu dari sebuah laba yang dihasilkan perusahaan yang kemudian akan kepada pemegang saham sebagai dividen. DPR dirumuskan sebagai berikut :

$$Dividend Payout Ratio = \frac{\text{Dividen Per lembar saham}}{\text{Laba per lembar Saham}} \times 100\%$$

#### 2.1.12 *Net Profit Margin* (NPM)

Menurut Rinanti (2001:75) NPM menunjukkan berapa besar persentase laba bersih yang diperoleh dari setiap penjualan. NPM dirumuskan sebagai berikut :

$$Net Profit Margin = \frac{\text{Laba Bersih Setelah Pajak}}{\text{Penjualan Bersih}} \times 100\%$$

*Net Profit Margin* yang tinggi dapat menunjukkan kinerja perusahaan yang bagus karena dapat menghasilkan laba bersih yang besar melalui aktivitas penjualannya sehingga saham tersebut banyak diminati investor dan akan menaikkan harga saham perusahaan tersebut (Ardin Sianipar, 2005: 37).

### **2.1.13 Volume Perdagangan**

Volume perdagangan adalah banyaknya lembar saham suatu emiten yang diperjual belikan di pasar modal setiap hari di bursa dengan tingkat harga yang disepakati oleh penjual dan pembeli saham melalui perantara (*broker*) perdagangan saham. Volume perdagangan saham merupakan hal yang penting bagi seorang investor, karena volume perdagangan saham menggambarkan kondisi efek yang diperjualbelikan di pasar modal. Bagi investor, sebelum melakukan investasi atau penanaman modal hal terpenting adalah tingkat likuiditas suatu efek (Wahyu dan Andi, 2005).

Untuk melihat besarnya volume perdagangan yaitu jumlah saham yang diperdagangkan dalam periode tertentu dibagi dengan jumlah saham yang beredar (Jogiyanto, 1998). Volume perdagangan mencerminkan kekuatan antara *supply* dan *demand* yang merupakan manifestasi dari tingkah laku investor. Dengan naiknya volume perdagangan maka keadaan pasar dapat dikatakan menguat, demikian pula sebaliknya (Ang, 1997).

Volume perdagangan merupakan bagian yang diterima dalam analisis teknikal. Kegiatan perdagangan dalam volume yang sangat tinggi disuatu bursa akan ditafsirkan sebagai tanda pasar akan membaik (*bullish*). Peningkatan volume

perdagangan dibarengi dengan peningkatan harga merupakan gejala yang makin kuat akan kondisi *bullish* (Suad Husnan, 1998).

Saham yang aktif perdagangannya sudah pasti memiliki volume perdagangan yang besar dan saham dengan volume yang besar akan menghasilkan *return* saham yang tinggi (Tharun Chordia, 2000). Sementara penelitian yang dilakukan oleh Gong Men Chen (2001) menunjukkan bahwa volume perdagangan positif signifikan terhadap *return* saham, sedangkan hasil penelitian Cheng F. Lee et al (2001) menunjukkan bahwa volume perdagangan berpengaruh negatif tidak signifikan menjelaskan *return* saham.

## **2.2 Penelitian Terdahulu**

Terdapat beberapa penelitian terlebih dahulu yang meneliti mengenai topik terkait yang dibahas dalam skripsi ini, dan selanjutnya digunakan sebagai rujukan pada penelitian ini yaitu :

1. Shahib Natarsyah (2000), teknik pengambilan sampel menggunakan purposive sampling dan menggunakan model analisis regresi berganda dengan model *loglinier* , meneliti mengenai Pengaruh Beberapa Faktor Fundamental dan Risiko Sistematis Terhadap Harga Saham (Kasus Industri Barang Konsumsi yang *go public* di Pasar Modal Indonesia. Dengan kriteria perusahaan industri barang konsumsi yang sahamnya selalu terdaftar dan aktif diperdagangkan sejak tahun 1990-1997 dengan data tahunan. Variabel Independennya adalah ROA, ROE, DPR, DER, *book value* dan indeks beta. Sedangkan variabel dependennya adalah harga saham yang diukur saat

penutupan. Hasil dari penelitian ini menunjukkan bahwa ROA, DER dan book value berpengaruh positif dan signifikan terhadap *return* saham pada level kurang dari 1% dan risiko sistematis signifikan pada level kurang dari 10%, sedangkan variabel lainnya tidak berpengaruh terhadap *return* saham.

2. Kristyana Dananti (2004) meneliti mengenai Pengujian Kausalitas Volume Perdagangan dan Perubahan Harga Saham di Bursa Efek Jakarta menggunakan uji kausalitas *Granger* dan uji stabilitas *Chow*. Data yang digunakan dalam penelitian ini meliputi periode 3 Januari 1994 sampai 30 Juni 1997 dan periode 9 September 1997 sampai 22 Desember 2000, sedangkan data perubahan harga menggunakan perubahan IHSG harian. Kesimpulannya adalah hubungan antara volume perdagangan dan harga saham secara teori dapat dipercaya sebagai volume yang mewakili informasi. Ia berperan pada perubahan harga dan perubahan harga yang terjadi mendorong transaksi yang berperan meningkatkan volume perdagangan.
3. Wahyu Wiyani dan Andi Wijayanto (2005), dengan menggunakan teknik analisis regresi linear berganda meneliti mengenai Pengaruh Nilai Tukar Rupiah, Tingkat Suku Bunga Deposito dan Volume Perdagangan Saham terhadap Harga Saham. Sampel dari penelitian ini adalah sebanyak 4 bank dengan data bulan Mei-Juni 2004. Hasil penelitian menyimpulkan bahwa variabel volume perdagangan saham berpengaruh positif tidak signifikan terhadap harga saham.

4. Sulistyio (2004) tentang pengaruh *Return On Assets* (ROA), *Debt to Total Assets* (DTA), *Price Earning Ratio* (PER) dan *Earning Per Share* (EPS) terhadap *return* saham perusahaan otomotif di BEJ, menunjukkan bahwa ROA, DTA, PER dan EPS mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap *return* saham.
5. Rizky Aditya Hartanto (2011) tentang pengaruh *Earing Per Share* (EPS) dan PER terhadap harga saham pada perusahaan otomotif yang *go public* di BEI tahun 2005-2009. Variabel dependen nya adalah harga saham, sedangkan variabel independennya adalah EPS dan PER. Sampel dari penelitian ini adalah 8 perusahaan otomotif yang *go public* tahun 2005-2009. Jenis data yang digunakan adalah data kuantitatif. Dan teknik pengambilan sampel menggunakan *purposive sampling*. Metode penelitian menggunakan teknik analisis regresi linear berganda. Hasil dari penelitian ini menunjukkan bahwa EPS dan PER berpengaruh terhadap harga saham.
6. Lia Rosalina (2012) tentang pengaruh rasio profitabilitas terhadap harga saham pada sektor industri barang konsumsi yang terdaftar di BEI selama periode 2008-2010. Variabel dependennya adalah harga saham, sedangkan variabel independennya adalah NPM, ROI, ROE, EPS dan DPS. Penarikan jumlah sampel dilakukan dengan menggunakan teknik *purposive sampling*. Jumlah sampel yang digunakan ada 30 perusahaan sektor industri barang konsumsi yang terdaftar di BEI. Metode penelitian menggunakan teknis analisis regresi linear berganda. Hasil penelitiannya menunjukkan bahwa



NPM, ROI, ROE, EPS, dan DPS secara bersama-sama memiliki pengaruh yang signifikan terhadap harga saham.

7. Shelly Lusinta H (2011) tentang pengaruh DPR, LR dan ROI terhadap harga saham perusahaan manufaktur yang tercatat di BEJ. Metode penelitiannya menggunakan teknis analisis regresi linear berganda. Hasil penelitiannya menunjukkan bahwa dari ketiga variabel (DPR, LR, ROI), dua variabel diantaranya (DPR dan LR) tidak mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap harga saham pada perusahaan manufaktur.

**Tabel 2.1**

**Ringkasan Penelitian Terdahulu**

No	Nama Peneliti	Judul	Variabel	Metode Analisis	Hasil
1.	Shahib Natarsyah (2000)	Pengaruh Faktor Fundamental dan Risiko Sistematis Terhadap Harga Saham	ROA, ROE, DPR, DER, <i>book value</i>	Regresi Berganda dengan model loglinier	Faktor fundamental berpengaruh positif dan signifikan terhadap <i>return</i> saham sedangkan variabel yang lainnya tidak berpengaruh pada <i>return</i> saham
2.	Kristyana Dananti (2004)	Pengujian Kausalitas Volume Perdagangan dan Perubahan Harga Saham di Bursa Efek Jakarta	Volume Perdagangan dan Harga Saham	Uji kausalitas <i>Granger</i> dan uji <i>stabilitas Chow</i>	volume perdagangan berperan pada perubahan harga dan perubahan harga yang terjadi mendorong transaksi yang berperan

					meningkatkan volume perdagangan (positif)
3.	Wahyu Wiyani dan Andi Wijayanto (2005)	Pengaruh Nilai Tukar Rupiah, Tingkat Suku Bunga Deposito dan Volume Perdagangan Saham terhadap Harga Saham	Nilai Tukar Rupiah, Tingkat Suku Bunga Deposito dan Volume Perdagangan Saham	Regresi linear berganda	variabel volume perdagangan saham berpengaruh positif tidak signifikan terhadap harga saham
4.	Sulistyo (2004)	Pengaruh ROA, DTA, PER, EPS terhadap <i>return</i> saham perusahaan otomotif di BEJ	ROA, DTA, PER, EPS	Regresi	ROA, DTA, PER, dan EPS mempunyai pengaruh yg signifikan terhadap <i>return</i> saham
5.	Rizky Aditya Hartanto (2011)	Pengaruh <i>Earning Per Share</i> (EPS) dan PER terhadap harga saham pada perusahaan otomotif yang <i>go public</i> di BEI tahun 2005-2009	EPS, PER dan Harga saham	Regresi linear berganda	EPS dan PER berpengaruh terhadap harga saham.
6.	Lia Rosalina (2012)	pengaruh rasio profitabilitas terhadap harga saham pada sektor industri barang konsumsi yang terdaftar di BEI selama periode 2008-2010.	NPM,ROE, ROI, EPS, DPS dan Harga Saham	Regresi linear berganda	NPM, ROI, ROE, EPS, dan DPS secara bersama-sama memiliki pengaruh yang signifikan terhadap harga saham
7.	Shelly Lusinta H (2011)	pengaruh DPR, LR dan ROI terhadap harga	DPR, LR, ROI dan Harga	Regresi linear berganda	DPR dan LR tidak mempunyai

		saham perusahaan manufaktur yang tercatat di BEJ	Saham		pengaruh yang signifikan terhadap harga saham pada perusahaan manufaktur
--	--	--	-------	--	--

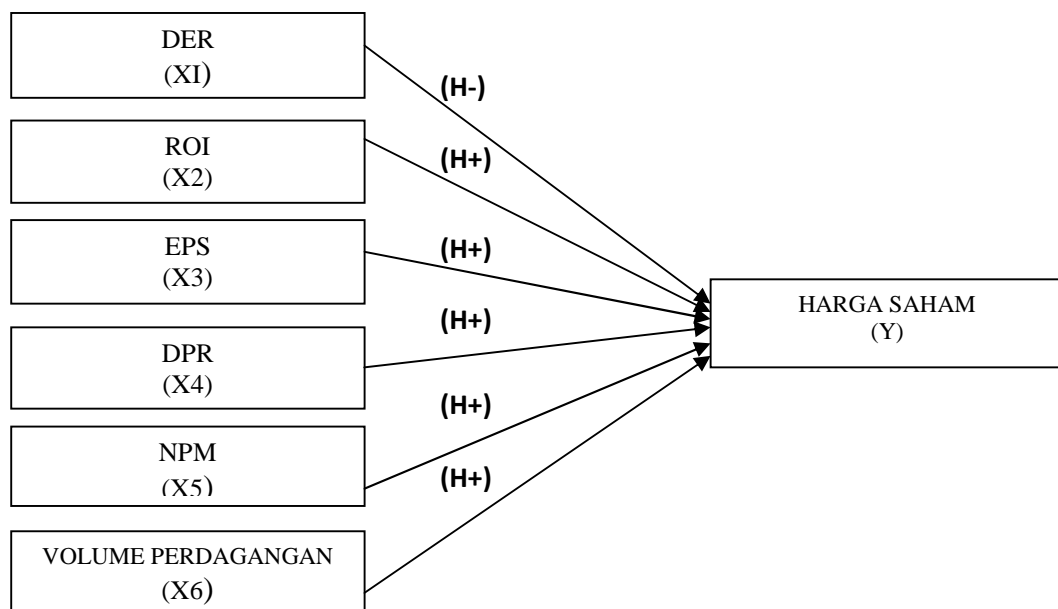
Sumber : Penelitian Terdahulu

### 2.3 Kerangka Pemikiran Teoritis

Berdasarkan tujuan penelitian, tinjauan pustaka, dan hasil penelitian sebelumnya serta permasalahan yang telah dikemukakan, maka sebagai dasar untuk merumuskan hipotesis, berikut disajikan kerangka yang dituangkan dalam model penelitian pada Gambar 2.2 sebagai berikut :

**Gambar 2.2**

#### **Kerangka Pemikiran**



Gambar 2.3 diatas adalah gambar kerangka pemikiran dalam penelitian ini yang menunjukkan pengaruh, *debt to equity ratio*, *return on investment*, *earning*

*per share, devided payout ratio, net profit margin* dan volume perdagangan terhadap harga saham.

## **2.4 Pengaruh Variabel Independen Terhadap Variabel Dependen**

### **2.4.1 Pengaruh *Debt to Equity Ratio* Terhadap Harga Saham**

*Debt to Equity Rasio* (DER) merupakan salah satu rasio keuangan yang mengukur seberapa besar kemampuan perusahaan dalam melunasi hutang dengan modal yang dimiliki (Husnan,2006: 70). Rasio ini menunjukkan perbandingan antara dana pinjaman dan modal dalam upaya pengembangan perusahaan. DER yang tinggi menunjukkan bahwa perusahaan sangat bergantung pada pihak luar yang mendanai kegiatan usahanya sehingga beban perusahaan juga meningkat.

DER yang tinggi cenderung menyebabkan harga saham menurun karena jika perusahaan memperoleh laba, perusahaan cenderung menggunakan laba tersebut untuk membayar utangnya dibandingkan membagi dividend (Fara dharmastuti, 2004). Hal tersebut sesuai dengan *pecking order theory*, menurut Myers (dalam Ratri, 2012) menyatakan bahwa perusahaan yang memiliki tingkat profitabilitas tinggi justru tingkat hutangnya rendah. penggunaan *leverage* yang tinggi akan mengganggu kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba. Perusahaan dengan hutang yang tinggi akan bangkrut. akibatnya investor akan menghindari saham-saham dengan nilai laba yang rendah yang akhirnya akan menurunkan harga saham yang akan berimbas pada harga saham (Robert Ang, 1997). Dari uraian diatas maka dapat disimpulkan hipotesis dalam penelitian ini adalah:

**Hipotesis 1 : *Debt to Equity Ratio* berpengaruh negatif terhadap harga saham.**

#### **2.4.2 Pengaruh *Return On Investment* Terhadap Harga Saham**

*Return On Investment* (ROI) adalah kemampuan modal yang diinvestasikan dalam keseluruhan aktiva untuk menghasilkan keuntungan bersih. Menurut Syamsudin (1992:63) ROI merupakan pengukuran kemampuan perusahaan secara keseluruhan dalam menghasilkan keuntungan dengan jumlah keseluruhan aktiva yang tersedia diperusahaan. Peningkatan laba ini mempunyai efek yang positif terhadap kinerja keuangan perusahaan dalam pencapaian tujuan untuk memaksimalkan nilai perusahaan yang akan direspon secara positif oleh investor sehingga permintaan dalam saham perusahaan dapat meningkat dan dapat menaikkan harga saham perusahaan. Hal ini sesuai dengan *signalling theory* bahwa semakin tinggi ROI akan memberikan sinyal kepada investor bahwa kinerja perusahaan semakin efektif, sehingga meningkatkan daya tarik perusahaan dan diminati investor dan menyebabkan harga saham naik. Modigliani-Miller menyatakan bahwa nilai perusahaan akan tergantung hanya pada laba yang diproduksi oleh aktiva-aktivananya (Brigham dan Houston,2006:70). Dari uraian diatas maka dapat disimpulkan hipotesis dalam penelitian ini adalah:

**Hipotesis 2 : *Return On Investment* berpengaruh positif terhadap harga saham**

### **2.4.3 Pengaruh *Earning Per Share* Terhadap harga Saham**

*Earning Per Share* (EPS) merupakan salah satu informasi akuntansi yang menunjukkan besarnya keuntungan bersih per lembar saham yang mampu dihasilkan perusahaan. Menurut Indriyo Gito Sudarmo dan Basri (2002:7) memaksimalkan kekayaan pemegang saham dapat diukur dari pendapatan per lembar saham sehingga dalam hal ini EPS akan mempengaruhi kepercayaan investor terhadap perusahaan. Apabila EPS perusahaan tinggi akan semakin banyak investor yang mau membeli saham tersebut sehingga menyebabkan harga saham akan tinggi (Fara Dharmastuti, 2004). Hal tersebut sesuai dengan *teori signaling* yang pada umumnya manajemen perusahaan, pemegang saham biasa dan calon pemegang saham sangat tertarik akan EPS, karena hal ini akan menggambarkan jumlah rupiah yang diperoleh untuk setiap lembar saham. Peningkatan EPS menandakan bahwa perusahaan berhasil meningkatkan taraf kemakmuran investor, dan hal ini akan mendorong investor untuk menambah jumlah modal yang ditanamkan pada perusahaan. Pernyataan tersebut diperkuat oleh hasil penelitian dari Fauzi (2009) dan Anggara (2011) bahwa EPS berpengaruh positif dan signifikan terhadap harga saham. Dari uraian diatas maka dapat disimpulkan hipotesis dalam penelitian ini adalah:

**Hipotesis 3 : *Earning Per Share* berpengaruh positif terhadap harga saham**

### **2.4.4 Pengaruh *Dividend Payout Ratio* Terhadap harga Saham**

*Dividend Payout Ratio* (DPR) merupakan persentase tertentu dari laba perusahaan yang dibayarkan sebagai dividen kas pemegang saham. DPR

merupakan keputusan mengenai kebijakan dividen, apakah *earning* akan dibagikan dalam bentuk dividen atau sebagian diinvestasikan kembali. DPR menunjukkan laba yang akan dibayarkan kepada pemegang saham dalam bentuk dividen.

Kebanyakan perusahaan enggan menurunkan dividen, jika perusahaan memotong dividen maka akan dianggap sebagai *signal* yang buruk karena perusahaan dianggap membutuhkan dana. Oleh karena itu, perusahaan yang mempunyai risiko tinggi cenderung membayar DPR lebih kecil agar nanti tidak dipotong dividennya ketika laba yang diperoleh turun. Kebijakan dividen juga bisa dikaitkan dengan nilai perusahaan. Hal ini sesuai dengan *signaling theory* yang menyatakan bahwa dividen menunjukkan sinyal prospek perusahaan dimasa yang akan datang. *Dividen Signaling Theory* menjelaskan informasi mengenai dividen yang dibayarkan, digunakan oleh investor sebagai sinyal perusahaan dimasa mendatang.

Pembayaran dividen sering diikuti dengan harga saham. Dividen tunai dapat meningkatkan nilai perusahaan karena melalui pengumuman dividen, manajer dapat mengirim *signal* ke publik bahwa perusahaan mempunyai ketersediaan dana untuk membiayai aktifitasnya. *Signal* ini diterima publik sebagai kabar baik, sehingga reaksi yang terjadi adalah harga saham meningkat. Dari uraian diatas maka dapat disimpulkan hipotesis dalam penelitian ini adalah:

**Hipotesis 4 : *Dividend Payout Ratio* berpengaruh positif terhadap harga saham.**

#### **2.4.5 Pengaruh *Net Profit Margin* Terhadap harga Saham**

*Net Profit Margin* (NPM) menurut Rinanti (2001:75) menunjukkan berapa besar persentase laba bersih yang diperoleh dari setiap penjualan. NPM yang tinggi dapat menunjukkan kinerja perusahaan yang bagus karena dapat menghasilkan laba bersih yang besar melalui aktivitas penjualannya sehingga saham perusahaan tersebut banyak diminati investor dan akan menaikkan harga saham perusahaan tersebut (Ardin Sianipar, 2005 :37).

Sesuai dengan *signaling theory* bahwa jika kemampuan emiten dalam menghasilkan laba semakin besar, maka harga saham diperusahaan pasar modal juga akan mengalami peningkatan. Hasil penelitian dari Santy Sitohang (2010) menunjukkan bahwa NPM berpengaruh terhadap harga saham. Begitu juga hasil penelitian yang dilakukan oleh Ria Rosalina (2012) yang menyebutkan bahwa NPM memiliki pengaruh signifikan terhadap harga saham pada sektor industri barang konsumsi yang terdaftar di BEI. Dari uraian diatas maka dapat disimpulkan hipotesis dalam penelitian ini adalah:

**Hipotesis 5 : *Net Profit Margin* berpengaruh positif terhadap harga saham.**

#### **2.4.6 Pengaruh Volume Perdagangan Terhadap harga Saham**

Volume perdagangan menunjukkan banyaknya lembar saham yang ditransaksikan selama periode waktu tertentu (Tandelilin, 2002). Makin banyak lembar saham yang ditransaksikan menunjukkan optimisme pasar terhadap sebuah saham dengan demikian harga saham akan meningkat (Hadianto, 2007). Saham yang aktif perdagangannya sudah pasti memiliki volume perdagangan yang besar



dan saham dengan volume yang besar akan menghasilkan *return* saham yang tinggi (Tharun Chordia, 2000). Secara empirik Saatcioglu dan Straks (1998) menemukan hubungan kuat dan positif terjadi antara harga saham dengan volume perdagangan pada pasar modal di Amerika Latin. Mereka juga menyimpulkan volume perdaganganlah yang menyebabkan perubahan harga saham. Penelitian ini menggunakan data bulanan dengan periode pengamatan Januari 1986 sampai April 1995. Penelitian serupa juga mengenai volume dan harga dilakukan juga oleh Sari (2004). Ia menggunakan data *intraday* dalam penelitiannya di Bursa Efek Jakarta terhadap 32 perusahaan dengan periode pengamatan 5 Agustus sampai 30 September 2002. Hasil penelitian menunjukkan bahwa frekuensi perdagangan dan volume perdagangan memiliki pengaruh yang positif terhadap volatilitas harga. *Signalling theory* (dalam Waluyo, Eko, 2012) menjelaskan bahwa setiap informasi yang dikeluarkan oleh pelaku pasar modal yang bersumber dari emiten akan diinterpretasikan dan dianalisis sebagai sinyal baik atau sinyal buruk bagi perdagangan efek. Jika pengumuman informasi tersebut sebagai sinyal baik bagi investor, maka akan terjadi perubahan volume perdagangan, sehingga harga saham akan meningkat dan akhirnya berimbas pada *return* yang meningkat begitu pula sebaliknya.

Dari uraian diatas maka dapat disimpulkan hipotesis dalam penelitian ini adalah:

**Hipotesis 6 : Volume Perdagangan berpengaruh positif terhadap harga saham.**

## 2.5 Perumusan Hipotesis

Dari uraian sebelumnya, maka hipotesis dalam penelitian ini adalah sebagai berikut :

Hipotesis 1 : *Debt to Equity Ratio* berpengaruh negatif terhadap harga saham perusahaan *go public* yang pernah masuk dalam *Jakarta Islamic Index* (JII).

Hipotesis 2 : *Return On Investment* berpengaruh positif terhadap harga saham perusahaan *go public* yang pernah masuk dalam *Jakarta Islamic Index* (JII).

Hipotesis 3 : *Earning Per Share* berpengaruh positif terhadap harga saham perusahaan *go public* yang pernah masuk dalam *Jakarta Islamic Index* (JII).

Hipotesis 4 : *Dividend Payout Ratio* berpengaruh positif terhadap harga saham perusahaan *go public* yang pernah masuk dalam *Jakarta Islamic Index* (JII).

Hipotesis 5 : *Net Profit Margin* berpengaruh positif terhadap harga saham perusahaan *go public* yang pernah masuk dalam *Jakarta Islamic Index* (JII).

Hipotesis 6 : *Volume Perdagangan* berpengaruh positif terhadap harga saham perusahaan *go public* yang pernah masuk dalam *Jakarta Islamic Index* (JII).

## **BAB III**

### **METODE PENELITIAN**

#### **3.1 *Variabel Penelitian dan Definisi Operasional***

##### **3.1.1 Variabel Penelitian**

Variabel penelitian adalah suatu atribut atau sifat-sifat atau nilai dari orang, objek atau kegiatan yang mempunyai variasi tertentu yang ditetapkan oleh peneliti untuk dipelajari dan ditarik kesimpulannya Sugiono (2004). Pada umumnya variabel penelitian dibagi menjadi dua yaitu :

##### **1. Variabel Dependen**

Variabel dependen adalah variabel yang dipengaruhi atau tergantung oleh variabel lain. Dalam penelitian ini variabel dependen adalah harga saham.

##### **2. Variabel Independen**

Variabel independen adalah variabel yang bebas dan tidak terpengaruh oleh variabel lain. Variabel independen dalam penelitian ini adalah *debt to equity ratio* (DER), *return on investment* (ROI), *earning per share* (EPS), *dividend payout ratio* (DPR), *net profit margin* (NPM), dan volume perdagangan.

##### **3.1.2 Definisi Operasional**

Definisi operasional variabel yang ada dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

## 1. Harga Saham

Adalah harga suatu saham pada saat tertentu yang ditentukan oleh pelaku pasar dan oleh permintaan dan penawaran saham yang bersangkutan di pasar modal. Pada saat tertentu artinya setiap waktu harga saham dapat berubah-ubah, misal dalam satu hari di jam pembukaan bursa saham 09.30 WIB harga saham bisa berubah di jam penutupan bursa saham 16.00 WIB dan berbeda beda tiap hari, tiap minggu, tiap bulan dan seterusnya. Pada penelitian ini harga saham yang digunakan adalah *closing price* tahunan, yaitu pada bulan desember pada tiap akhir tahun.

## 2. *Debt to Equity Ratio* (DER)

*Debt Earning Ratio* mengukur kemampuan perusahaan didalam memenuhi kewajiban-kewajiban jangka panjangnya. Ratio *debt to equity* adalah rasio yang menunjukkan sejauh mana perusahaan dibiayai oleh hutang. Rasio ini menunjukkan komposisi atau struktur modal dari total pinjaman (hutang) terhadap total modal yang dimiliki perusahaan. Akan tetapi pada perusahaan yang sahamnya berbasis syariah maka rasio DER sangat kecil atau bahkan tidak ada hutang. Rumus menghitungnya adalah sebagai berikut :

$$\text{Debt to Equity Ratio} = \frac{\text{Total Kewajiban}}{\text{Total Ekuitas}} \times 100\%$$

### 3. *Return On Investment (ROI)*

*Return On Investment (ROI)* bagi suatu perusahaan adalah penting, karena laba yang besar belum merupakan ukuran yang tepat bahwa perusahaan telah dapat bekerja secara efisien. ROI merupakan rasio perbandingan antara laba setelah pajak dengan total aktiva yang dimiliki oleh perusahaan (Martono dan Harjito, 2001:60). Munawir (2004 : 89) *Return on Investment* atau *Return On Assets (ROA)* menunjukkan kemampuan perusahaan menghasilkan laba dari aktiva yang dipergunakan. Dengan mengetahui rasio ini, akan dapat diketahui apakah perusahaan efisien dalam memanfaatkan aktiva dalam kegiatan operasional perusahaan. Rasio ini dapat dihitung dengan rumus sebagai berikut :

$$\text{Return On Investment} = \frac{\text{Laba Bersih Setelah Pajak}}{\text{Total Aktiva}} \times 100\%$$

### 4. *Earning Per Share (EPS)*

*Earning Per Share* merupakan perbandingan antara laba bersih setelah pajak pada satu tahun buku dengan jumlah saham yang diterbitkan (Ang, 1997). Menurut Darmadji dan Fakhruddin (2001) EPS merupakan rasio yang menunjukkan berapa besar keuntungan yang diperoleh investor atau pemegang saham per lembar saham. Semakin tinggi nilai EPS tentu saja

menggembirakan pemegang saham karena semakin besar laba yang disediakan untuk pemegang saham. *Earning Per Share* (EPS) secara matematis dirumuskan sebagai berikut :

$$Earning Per Share (Rp) = \frac{\text{Laba Bersih Setelah Pajak}}{\text{Jumlah Saham}}$$

#### 5. *Dividend Payout Ratio* (DPR)

Pengertian rasio pembayaran dividen (*dividend payout ratio*) menurut Darmadji dan Fakhruddin (2001 : 142) menyatakan bahwa rasio *dividend payout ratio* merupakan presentase tertentu dari sebuah laba yang dihasilkan perusahaan yang kemudian akan kepada pemegang saham sebagai dividen. DPR dirumuskan sebagai berikut :

$$Devidend Payout Ratio = \frac{\text{Dividen Per lembar saham}}{\text{Laba per lembar Saham}} \times 100\%$$

#### 6. *Net Profit Margin* (NPM)

Pengertian *net profit margin* menurut Rinanti (2001:75) merupakan besarnya persentase laba bersih yang diperoleh dari hasil setiap penjualan. *Net Profit Margin* dirumuskan sebagai berikut :

$$Net Profit Margin = \frac{\text{Laba Bersih Setelah Pajak}}{\text{Penjualan Bersih}}$$

Rasio ini menginterpretasikan tingkat efisiensi perusahaan, yakni sejauh mana kemampuan perusahaan menekan biaya-biaya operasionalnya pada periode tertentu. Semakin besar rasio ini semakin baik karena kemampuan perusahaan dalam mendapatkan laba melalui penjualan cukup tinggi serta kemampuan perusahaan dalam menekan biaya-biaya cukup baik. Sebaliknya, jika rasio ini semakin turun maka kemampuan perusahaan dalam mendapatkan laba melalui penjualan dianggap cukup rendah. Selain itu, kemampuan perusahaan dalam menekan biaya-biaya dianggap kurang baik sehingga investor pun enggan menanamkan dananya.

## 7. Volume Perdagangan

Volume perdagangan adalah banyaknya lembar saham suatu emiten yang diperjual belikan di pasar modal setiap hari di bursa dengan tingkat harga yang disepakati oleh penjual dan pembeli saham melalui perantara (broker) perdagangan saham. Semakin tinggi volume transaksi permintaan dan penawaran suatu saham, semakin besar pengaruhnya terhadap fluktuasi harga saham di bursa. Volume perdagangan saham adalah jumlah saham perusahaan yang diperdagangkan dibagi dengan jumlah saham yang beredar (*listing*) (Jogiyanto, 1998). Dirumuskan sebagai berikut :

$$\text{Volume Perdagangan} = \frac{\text{Jumlah saham yang diperdagangkan}}{\text{Jumlah saham yang beredar}}$$

**Tabel 3.1**

**Identifikasi dan Definisi Operasional Variabel**

<b>No</b>	<b>Variabel</b>	<b>Indikator</b>	<b>Skala</b>	<b>Satuan</b>	<b>Pengukuran Devinisi Operasional</b>
1.	Harga Saham	Harga penutupan ( <i>closing prise</i> ) masing-masih emiten.	Rasio	Rupiah	Harga suatu saham pada saat tertentu yang ditentukan oleh pelaku pasar dan oleh permintaan dan penawaran saham yang bersangkutan di pasar modal.
2.	<i>Debt to Equity Ratio</i>	Total kewajiban dibagi dengan total ekuitas.	Rasio	%	Rasio yang menunjukkan sejauh mana perusahaan dibiayai oleh hutang. Rasio ini menunjukkan komposisi atau struktur modal dari total pinjaman (hutang) terhadap total modal yang dimiliki perusahaan.
3.	<i>Return On Invesment</i>	Laba bersih setelah pajak dibagi dengan total aktiva.	Rasio	%	ROI merupakan rasio perbandingan antara laba setelah pajak dengan total aktiva yang dimiliki oleh perusahaan (Martono dan Harjito, 2001:60).
4.	<i>Earning Per Share</i>	Pendapatan bersih perusahaan tiap bulan dibagi dengan jumlah saham yang beredar bulan	Rasio	Rupiah	<i>Earning Per Share</i> merupakan perbandingan antara laba bersih setelah pajak pada satu tahun buku dengan jumlah saham yang diterbitkan (Ang, 1997).



		ke-i.			
5.	<i>Dividend Payout Ratio</i>	Dividen per lembar saham dibagi dengan laba per lembar saham	Rasio	% dari laba yang dimiliki perusahaan	Darmadji dan Fakhruddin (2001 : 142) menyatakan bahwa rasio dividend payout ratio merupakan presentase tertentu dari sebuah laba yang dihasilkan perusahaan yang kemudian akan dibagikan kepada pemegang saham sebagai dividen.
6.	<i>Net Profit Margin</i>	Laba bersih setelah pajak dibagi dengan penjualan bersih.	Rasio	%	Rasio yang menunjukkan persentase laba bersih yang diperoleh dari hasil setiap penjualan (Rinanti, 2001 : 75)
7.	Volume Perdagangan	Jumlah saham yang diperdagangkan dibagi dengan jumlah saham yang beredar.	Rasio	Lembar	$\text{Volume Perdagangan} = \frac{\text{Saham diperdagangkan}}{\text{Listed Share}}$

### 3.2 Populasi dan sampel

Populasi yang digunakan dalam penelitian ini adalah sebanyak 71 perusahaan yang sahamnya pernah masuk dalam Jakarta Islamic Index periode 2008-2012. Dalam sebuah penelitian dapat digunakan dua cara dalam menentukan

sampel data yaitu *probability sampling* atau *non-probability sampling*. Pada *probability sampling* data dipilih secara acak artinya setiap calon data sampel mempunyai kesempatan atau probabilitas yang sama untuk terpilih menjadi data atau sampel suatu penelitian. Sedangkan dalam *non-probability sampling* data yang digunakan sebagai sampel harus memenuhi kriteria-kriteria khusus dalam pemilihannya.

Salah satu kriteria pemilihan data untuk penelitian ini adalah perusahaan-perusahaan yang terdaftar dalam Jakarta Islamic Index di Bursa Efek Indonesia dengan memasukkannya sebagai kriteria sampel data perusahaan. Spesifikasi data perusahaan yang masuk dalam Jakarta Islamic Index sehingga perusahaan terpilih melalui kriteria tertentu berdasarkan *purposive sampling*.

*Purposive sampling* adalah pemilihan sekelompok subjek yang didasarkan atas ciri-ciri atau sifat tertentu yang dipercaya mempunyai sangkut paut yang erat dengan ciri-ciri atau sifat-sifat populasi yang dikelompokkan sebelumnya (Hadi, 1996).

Hal ini berarti bahwa setiap calon data sampel memiliki kesempatan yang sama untuk dijadikan sampel data suatu penelitian. Pada skripsi ini menggunakan teknik *non-probability sampling* atau *purposive sampling* dengan pemilihan sampel berdasarkan kriteria tertentu untuk tujuan tertentu. Adapun kriteria yang menjadi dasar pemilihan sampel adalah :

1. Saham yang diperdagangkan selama periode pengamatan yaitu 2008-2012 baik perusahaan yang aktif maupun perusahaan yang kurang aktif.
2. Memiliki data yang lengkap.

Berdasarkan kriteria yang telah ditentukan diatas maka didapatkan sebanyak 33 perusahaan. Daftar perusahaan sebagai sampel penelitian skripsi ini terangkum pada Tabel 3.1 berikut ini :

**Tabel 3.2**

**Daftar Perusahaan Sampel**

<b>No.</b>	<b>Nama Perusahaan</b>	<b>Simbol Perusahaan</b>
1	Astra Agro Lestari Tbk	<b>AALI</b>
2	Aneka Tambang (Persero) Tbk	<b>ANTM</b>
3	Bumi Resources Tbk	<b>BUMI</b>
4	International NickelInd .Tbk	<b>INCO</b>
5	Indocement Tunggal Prakasa Tbk	<b>INTP</b>
6	Lippo Karawaci Tbk	<b>LPKR</b>
7	PP London Sumatera Tbk	<b>LSIP</b>
8	Tambang Batubara Bukit Asam Tbk	<b>PTBA</b>
9	Telekomunikasi Indonesia Tbk	<b>TLKM</b>
10	United Tractors Tbk	<b>UNTR</b>
11	Unilever Indonesia Tbk	<b>UNVR</b>
12	Bisi International Tbk	<b>BISI</b>
13	Indo Tambangraya Megah Tbk	<b>ITMG</b>
14	Sampoerna Agro Tbk	<b>SGRO</b>
15	Semen Gresik (Persero) Tbk	<b>SMGR</b>
16	Timah Tbk	<b>TINS</b>

<b>No.</b>	<b>Nama Perusahaan</b>	<b>Simbol Perusahaan</b>
17	Astra International Tbk	<b>ASII</b>
18	Citra Marga Nusaphala Persada Tbk	<b>CMNP</b>
19	Indofood Sukses Makmur Tbk	<b>INDF</b>
20	Indah Kiat Pulp & Paper Tbk	<b>INKP</b>
21	Indosat Tbk	<b>ISAT</b>
22	Medco Energi International Tbk	<b>MEDC</b>
23	Perusahaan Gas Negara Tbk	<b>PGAS</b>
24	Holcim Indonesia Tbk	<b>SMCB</b>
25	Matahari Putra Prima Tbk	<b>MPPA</b>
26	Ramayana Lestari Sentosa Tbk	<b>RALS</b>
27	Ace Hardware Indonesia Tbk	<b>ACES</b>
28	Inti Agri Resources Tbk	<b>IIKP</b>
29	Indika Energy Tbk	<b>INDY</b>
30	Hexindo Adiperkasa Tbk	<b>HEXA</b>
31	AKR Corporindo Tbk	<b>AKRA</b>
32	XL Axiata Tbk	<b>EXCL</b>
33	Jasa Marga (Persero) Tbk	<b>JSMR</b>

*Sumber : Indonesian Capital Market Directory*

### **3.3 Jenis Dan Sumber Data**

Jenis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah berupa data sekunder, data mengenai perusahaan yang sahamnya yang pernah masuk dalam

Jakarta Islamic Indeks periode 2008-2012. Data yang digunakan pada penelitian ini diperoleh dari beberapa sumber sebagai berikut :

1. Data harga saham individual perusahaan kelompok Jakarta Islamic Index diperoleh dari [www.yahoofinance.com](http://www.yahoofinance.com).
2. Data volume perdagangan diperoleh dari [www.yahoofinance.com](http://www.yahoofinance.com)
3. Data mengenai rasio keuangan (DER, ROI, EPS, DPR, NPM) diperoleh dari perhitungan laporan keuangan perusahaan yang bersangkutan periode akhir tahun yang telah diaudit yang diterbitkan oleh *Indonesian Capital Market Directory* (ICMD).

### **3.4 Metode Pengumpulan data**

Metode pengumpulan data dalam penelitian ini dilakukan dengan :

1. Metode studi pustaka yaitu dengan mengkaji berbagai literatur pustaka seperti jurnal, makalah, dan sumber-sumber lainnya yang berkaitan dengan penelitian.
2. Dokumentasi yaitu mengumpulkan dokumen-dokumen atau data yang diperlukan dilanjutkan dengan pencatatan dan perhitungan mengenai harga saham, DER, ROI, EPS, DPR, NPM, dan Volume Perdagangan.

### **3.5 Metode Analisis**

Setelah proses pengumpulan data selesai dilakukan maka tindakan selanjutnya yang harus dilakukan adalah menganalisis data tersebut, yaitu melalui analisis kuantitatif yang dilakukan dengan cara mengolah data dalam bentuk angka menggunakan metode statistik.

### 3.5.1 Uji Asumsi Klasik

Pengujian asumsi klasik dilakukan untuk memastikan bahwa normalitas, autokorelasi, multikolinearitas, dan heterokedastisitas tidak terdapat dalam penelitian ini, data yang dihasilkan berdistribusi normal.

#### 1. Uji Normalitas

Uji normalitas bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi, variabel pengganggu atau residual memiliki distribusi normal. Pada prinsipnya normalitas dapat dideteksi dengan melihat penyebaran data (titik) pada sumbu diagonal dari grafik atau dengan melihat histogram dari residualnya. Dasar pengambilan keputusannya yaitu:

- a. Jika data menyebar di sekitar garis diagonal dan mengikuti arah garis diagonal atau grafik histogramnya menunjukkan pola distribusi normal, maka model regresi memenuhi asumsi normalitas
- b. Jika data menyebar jauh dari diagonal dan/atau tidak mengikuti arah garis diagonal atau grafik histogram tidak menunjukkan pola distribusi normal, maka model regresi tidak memenuhi asumsi normalitas.

Uji normalitas data juga dapat menggunakan uji statistik non-parametrik Kolmogorov-Smirnov (K-S) untuk mengetahui signifikansi data yang terdistribusi normal. Dengan pedoman pengambilan keputusan:

- a. Nilai sig. atau signifikansi atau nilai probabilitas  $< 0,05$ , distribusi adalah tidak normal.
- b. Nilai sig. atau signifikansi atau nilai probabilitas  $> 0,05$ , distribusi adalah normal (Ghozali, 2000).

## 2. Uji Multikoleniaritas

Pengujian ini bertujuan untuk menguji apakah model regresi ditemukan adanya korelasi antar variabel bebas (*independen*). Model regresi yang baik seharusnya tidak terjadi korelasi di antara variabel independen (Imam Ghazali, 2009). Jika variabel independen saling berkorelasi, maka variabel-variabel ini tidak ortogonal. Variabel ortogonal adalah variabel independen yang nilai korelasi antar sesama variabel independen sama dengan nol. Untuk mendeteksi ada atau tidaknya multikoleniaritas dapat dilihat dari nilai *tolerance* dan lawannya *variance inflation factor* (VIF). Sebagai acuannya dapat disimpulkan :

- a. Jika nilai *tolerance* > 10 persen dan nilai VIF < 10, maka dapat disimpulkan bahwa tidak ada multikoleniaritas.
- b. Jika nilai *tolerance* < 10 persen dan nilai VIF >, maka dapat disimpulkan bahwa ada multikoleniaritas antar variabel bebas dalam model regresi.

## 3. Uji Heteroskedastisitas

Uji heteroskedastisitas bertujuan menguji apakah dalam model regresi terjadi ketidaksamaan varian dari residual satu pengamatan ke pengamatan yang lain. Jika varian dari residual satu pengamatan ke pengamatan lain tetap, maka disebut homoskedastisitas dan jika berbeda disebut heteroskedastisitas (Imam Ghazali, 2009). Cara untuk mendeteksi ada atau tidaknya heteroskedastisitas yaitu dengan melihat grafik plot antara nilai prediksi variabel terikat (*dependen*) yaitu ZPRED dengan residualnya SRESID, dimana sumbu Y dalah

Y yang telah diprediksi dan sumbu X adalah residualnya ( $Y_{\text{prediksi}} - Y_{\text{sesungguhnya}}$ ).

- a. Jika ada pola tertentu, seperti titik-titik yang ada membentuk pola tertentu yang teratur (bergelembung, melebar, kemudian menyempit), maka mengindikasikan telah terjadi heteroskedastisitas.
- b. Jika tidak ada pola yang jelas, serta titik-titik menyebar diatas dan dibawah angka 0 pada sumbu Y, maka tidak terjadi heteroskedastisitas.

#### 4. Uji Autokorelasi

Uji autokorelasi bertujuan menguji apakah dalam model regresi linear ada korelasi antara kesalahan pengganggu pada periode  $t$  dengan kesalahan pengganggu pada periode  $t-1$  (sebelumnya). Jika terjadi korelasi, maka dinamakan ada problem autokorelasi. Autokorelasi muncul karena observasi yang berurutan sepanjang waktu berkaitan satu sama lainnya. Cara yang dapat digunakan untuk mendeteksi ada atau tidaknya autokorelasi yaitu dengan uji Durbin – Watson (*DW test*). Hipotesis yang akan diuji adalah :  $H_0$  : tidak ada autokorelasi ( $\rho = 0$ )  $H_A$  : ada autokorelasi ( $\rho \neq 0$ ).

### 3.5.2 Analisis Regresi Linier Berganda

Analisis regresi linear berganda adalah studi mengenai ketergantungan satu variabel dependen dengan satu atau lebih variabel independen, dengan tujuan untuk mengestimasi dan memprediksi rata-rata populasi atau nilai rata-rata variabel dependen berdasarkan nilai variabel independen yang diketahui (Gujarati,



1999). Dalam analisis regresi, selain mengujur kekuatan hubungan antara dua variabel atau lebih, juga menunjukkan arah hubungan antara variabel dependen dengan variabel independen. Hasil analisis regresi adalah berupa koefisien regresi untuk masing-masing variabel independen. Koefisien ini diperoleh dengan cara memprediksi nilai variabel dependen dengan suatu persamaaan. Persamaan regresi dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

$$Y = + {}_1X_1 + {}_2X_2 + {}_4X_4 + {}_5X_5 + {}_6X_6 + {}_3X_3 + e$$

Dimana:

$Y$  = Harga saham

= Konstanta

${}_{1,2,3,4}$  = Penaksiran koefisien regresi

$X_1$  = *Debt to equity Ratio* (DER)

$X_2$  = *Return On Investment* (ROI)

$X_3$  = *Earning Per Share* (EPS)

$X_4$  = *Dividend Payout Ratio*(DPR)

$X_5$  = *Net Profit Margin* (NPM)

$X_6$  = *Volume Perdagangan*

$e$  = *standar eror*

### 3.5.3 Pengujian Hipotesis

Secara serentak, setidaknya pengujian hipotesis ini dapat diukur dari nilai koefisien determinasi, nilai statistik F dan nilai statistik t. Perhitungan statistik

tersebut signifikan secara statistik apabila uji nilai statistiknya berada dalam daerah kritis (daerah dimana  $H_0$  ditolak). Sebaliknya disebut tidak signifikan apabila uji nilai statistiknya berada dalam daerah dimana  $H_0$  diterima

### 3.5.3.1 Pengujian Secara Individual (Uji t)

Uji statistik t pada dasarnya menunjukkan seberapa jauh pengaruh satu variabel penjelas/independen secara individual dalam menerangkan variasi variabel dependen, dengan hipotesis:

1.  $H_0 : \beta_0 = 0$ , artinya tidak terdapat pengaruh yang signifikan dari variabel independen  $X_1$  terhadap variabel dependen  $Y$
2.  $H_a : \beta_1 \neq 0$ , artinya terdapat pengaruh yang signifikan dari variabel independen  $X_1$  terhadap variabel dependen  $Y$

Untuk menentukan t tabel, taraf signifikansi yang digunakan sebesar 5% dengan derajat kebebasan,  $df = (n - k - 1)$ , dimana k merupakan jumlah variabel bebas.

Perhitungan  $H_0$  dilakukan dengan rumus berikut:

$$Thit = \frac{\text{i deviasi standar}}{\text{i regresi koefisien}}$$

$H_0$  ditolak atau  $H_a$  diterima apabila  $thit > t$  tabel artinya terdapat pengaruh signifikan dari variabel independen terhadap variabel dependen.

### 3.5.3.2 Pengujian Serentak (Uji F)

Uji statistik F pada dasarnya menunjukkan apakah semua variabel independen atau bebas yang dimasukkan dalam model mempunyai pengaruh secara bersama-sama terhadap variabel dependen/terikat. Hipotesis dalam penelitian ini dirumuskan sebagai berikut:

$$1. H_0 : \beta_1 = \beta_2 = \beta_3 = \beta_4 = 0$$

Artinya tidak terdapat pengaruh yang signifikan dari seluruh variabel independen ( $X_1, X_2, X_3, X_4$ ) terhadap variabel dependen Y.

$$2. H_a : \beta_1 = \beta_2 = \beta_3 = \beta_4 \neq 0$$

Artinya terdapat pengaruh yang signifikan dari variabel independen ( $X_1, X_2, X_3, X_4$ ) terhadap variabel dependen Y.

Adapun F hit dapat dicari dengan rumus :

$$F = \frac{R^2 / k - 1}{(1 - R)^2}$$

Sedangkan untuk menentukan F tabel, digunakan taraf signifikan sebesar 5% dan derajat kebebasan  $df = (k-1)$  dan  $(n-k)$  selanjutnya dilihat apabila  $F_{hit} > F_{tabel}$  maka terdapat pengaruh yang signifikan dari variabel independen secara simultan terhadap variabel dependen atau dengan kata lain hipotesis  $H_0$  ditolak dan hipotesis  $H_a$  diterima. Sebaliknya jika  $F_{hit} < F_{tabel}$  maka  $H_0$  diterima dan  $H_a$  ditolak, artinya tidak terdapat pengaruh yang signifikan secara simultan variabel independen terhadap variabel dependen.

### 3.5.4 Koefisien Determinasi ( $R^2$ )

Koefisien determinasi ( $R^2$ ) pada intinya mengukur seberapa jauh kemampuan model dalam menerangkan variasi variabel independen. Nilai koefisien determinasi adalah antara 0 dan 1. Nilai  $R^2$  yang kecil berarti kemampuan variabel-variabel independen dalam menjelaskan variasi variabel dependen amat terbatas (Imam Ghazali, 2009). Nilai yang mendekati satu berarti variabel-variabel independen memberikan hampir semua informasi yang dibutuhkan untuk memprediksi variasi variabel dependen. Secara umum koefisien determinasi untuk data silang (*crosssection*) relatif rendah karena adanya variasi yang besar antara masing-masing pengamatan, sedangkan untuk data runtun waktu (*time series*) biasanya mempunyai nilai koefisien determinasi yang tinggi.

Kelemahan mendasar penggunaan koefisien determinasi adalah bias terhadap jumlah variabel independen yang dimasukkan ke dalam model. Setiap tambahan satu variabel independen, maka  $R^2$  pasti meningkat tidak peduli apakah variabel tersebut berpengaruh secara signifikan terhadap variabel dependen. Oleh karena itu banyak peneliti menganjurkan untuk menggunakan nilai *adjusted*  $R^2$  pada saat mengevaluasi mana model regresi yang terbaik. Tidak seperti  $R^2$ , nilai *adjusted*  $R^2$  dapat naik atau turun apabila satu variabel independen ditambahkan ke dalam model.